

**CAPITALI DI RISCHIO**

RAPPORTO MONITOR-FONDAZIONE ENI ENRICO MATTEI

Conclusi 26 «deal» per 6,8 miliardi di dollari (meno 80%)  
ma si vedono i primi segnali di un'inversione di tendenzaA fare da battistrada i colossi di Abu Dhabi e il veicolo del governo  
libico - In ritirata Singapore dopo le ingenti perdite in Ubs e Citi

# Il ritorno dei fondi sovrani

## Nel primo trimestre 2009 in Europa più della metà degli investimenti

di **Franco Locatelli**

**P**er i fondi sovrani bisogna riconoscere che il vento sta finalmente cambiando. Rispetto ai picchi della prima parte dell'anno scorso e di quello precedente, gli affari sono ancora pochi, ma i fondi di Stato (Swf) dei paesi emergenti stanno decisamente tornando sulla scena internazionale dopo essersi rifugiati tra le mura domestiche negli ultimi mesi del 2008. Superstar sono oggi i fondi di Abu Dhabi ma anche Libia, Qatar e Cina non stanno alla finestra. Insieme al ritorno sui mercati esteri, la novità di questi tempi è che, a differenza del passato, è l'Europa la loro meta preferita, mentre l'America non riesce più a scaldare i loro cuori e i loro portafogli. Ed è curioso che il loro protagonismo si affermi in paesi come la Germania che, in tempi non lontani, ha lanciato anatemi contro i fondi locuste del private equity e ha poi alzato barriere protezionistiche contro gli stessi fondi sovrani.

Al di là dei progetti libici nei confronti dei nostri maggiori gruppi - di cui la grande alleanza di questa settimana con Finmeccanica è solo l'ultimo esempio - e delle voci che riguardano le intenzioni di Mubadala e Kuwait Investment Authority, il recente ingresso di Qatar Investment Authority in Volkswagen e il rafforzamento di China Investment Corporation in Morgan Stanley insieme al suo debutto in Diageo non sono le uniche prove dell'inversione di rotta dei fondi sovrani.

Il bilancio della loro attività nel primo trimestre del 2009, che emerge dal rapporto trimestrale sui fondi sovrani curato dalla Fondazione Eni Enrico Mattei e dall'agenzia americana Monitor, è inequivocabile.

Nei primi tre mesi dell'anno gli Swf hanno realizzato solo 26 investimenti per un controvalore di 6,8 miliardi di dollari che colloca il totale degli investimenti effettuati al livello più basso dalla fine del 2005. Rispetto al precedente trimestre il numero dei deal si riduce della metà e il controvalore scende dell'80 per cento. Però, insieme ai dati che segnalano la netta flessione delle attività, spiccano i primi segni del turnaround: dopo le batoste dell'anno scorso e il loro ritorno a casa - i fondi del Qatar e del Kuwait furono addirittura chiamati dai rispettivi governi a puntellare e a salvare i sistemi finanziari domestici - da qualche tempo gli Swf sono tornati sui mercati internazionali e si sono indirizzati in particolare verso i paesi dell'Ocse. Oltre un terzo degli investimenti (pari a circa 2/3 del controvalore contro il 27% dell'ultimo trimestre del 2008) è stato effettuato in paesi occidentali. Ma la sorpresa viene dal ruolo centrale che l'Europa sta occupando nella strategia della diversificazione degli investimenti dei fondi sovrani. Rispetto ad un ammontare totale di 6,8 miliardi di dollari di investimenti, ben 3,5 sono stati effettuati nel Vecchio continente (che è stato teatro di 6 deal), solo 1,1 miliardi nel Nord America (3 investimenti), poco meno di un miliardo in Medio Oriente (dove, però, s'è visto il maggior numero di operazioni: ben nove), 1,2 miliardi nell'area Asia-Pacifico e il resto (0,2 miliardi) in altre parti del mondo.

Ma in quali imprese sono finiti i capitali investiti dai fondi sovrani sui mercati internazionali? Dal punto di vista quantitativo il maggior numero di deal (12 su 26) è stato realizzato nel settore finanziario, seguito dal settore industriale e da quello energetico e delle utilities. Ma in termini di contro-

valore la gerarchia degli investimenti si ribalta e vede nettamente preponderanti gli investimenti in campo industriale (3,3 miliardi di dollari su 6,8) grazie soprattutto a due grossi investimenti compiuti dall'International Petroleum Investment Company (Ipic) di Abu Dhabi in Daimler e in Man Ferrostaal, senza trascurare la joint messa in piedi dalla Libyan Investment Authority con i norvegesi della Yara.

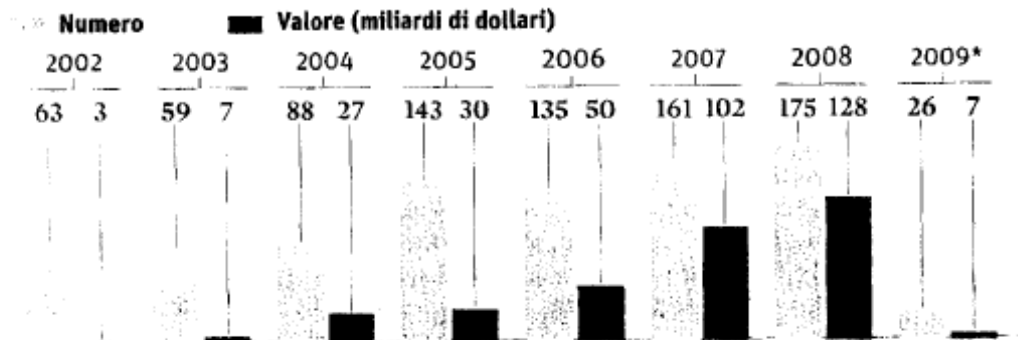
A fare da battistrada del ritorno sulla scena internazionale dei fondi sovrani ci sono i colossi di Stato di Abu Dhabi, che - con Adia, il più grande fondo del mondo, Adic, Mubadala ed Ipic - hanno effettuato 12 dei 26 deal del primo trimestre del 2009 per un controvalore di 4,9 miliardi di dollari su un totale di 6,8 miliardi. Completamente opposta è invece la strategia dei fondi di Singapore, conosciuti negli anni scorsi per essere tra gli investitori istituzionali più attivi. Oggi, invece, il fondo Temasek è addirittura uscito dalla Bank of America, mentre la Government of Singapore Investment Corporation (Gic), che fino a marzo risultava la maglia nera dei fondi per le ingenti perdite accumulate in Ubs e Citigroup, s'è limitata a tre piccoli investimenti per un controvalore di 35,5 milioni di dollari. I giochi si sono dunque riaperti e, come scrivono Alberto Quadrio Curzio e Valeria Miceli nel loro recente saggio su «I fondi sovrani» edito dal Mulino, «la crisi finanziaria ed economica in corso sembra aver cambiato tutti i paradigmi che si erano affermati nell'economia mondiale dopo il crollo dell'impero sovietico». I primi segni già si vedono e l'impresione è che oggi, di fronte al grande bisogno di capitalizzazione che hanno i sistemi industriali e finanziari dell'Occidente, i fondi sovrani facciano meno paura di ieri.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Il mercato e la geografia

### IN CRESCITA

Il bilancio dei fondi sovrani (per numero e valore) dal 2002 a oggi

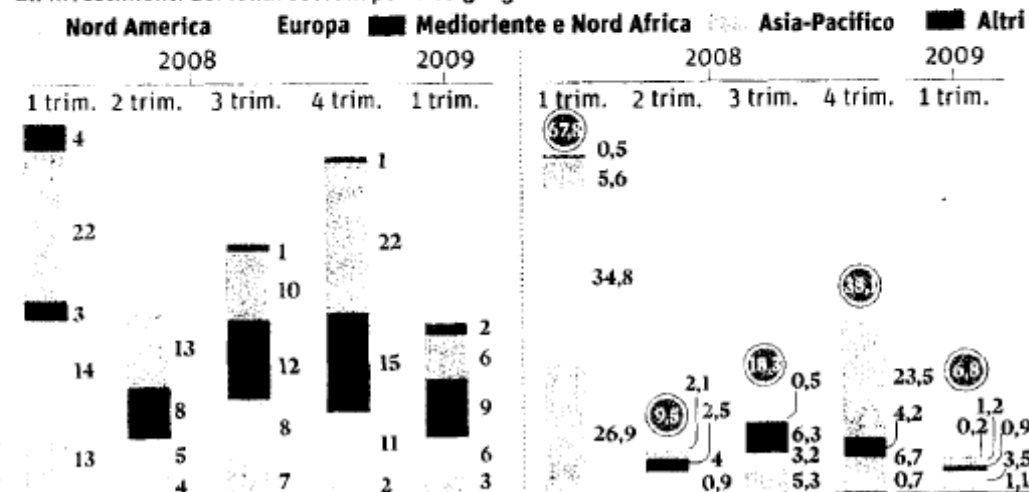


### IL BOOM DELL'EUROPA

Il numero

Il valore in miliardi di dollari

Gli investimenti dei fondi sovrani per area geografica nel 2008 e 2009



(\*) 1° trimestre

Fonte: Monitor - Fondazione Mattei