

**Mercati.**  Le perdite in Borsa degli operatori governativi al 30 marzo raggiungono i 55 miliardi di dollari

# Fondi sovrani, la maglia nera è Gic

Le quote in Ubs e Citi costano all'investitore di Singapore 24 miliardi

**Franco Locatelli**

È la Government of Singapore Investment Corporation (Gic) la maglia nera dei fondi sovrani (SWF). Nella graduatoria delle perdite accumulate al 30 marzo scorso dalle maggiori operazioni di Borsa dei fondi sovrani degli ultimi tre anni la Gic ha bruciato poco meno di 24 miliardi di dollari per i suoi fallimentari investimenti in Ubs e in Citigroup. E' quanto emerge dal primo Rapporto sui Fondi sovrani realizzato dalla nuova joint tra la Fondazione Eni Enrico Mattei e Monitor, il cui database ha raccolto e classificato oltre 1.150 deal compiuti da Swf in quasi trent'anni. Il bilancio degli investimenti dei fondi sovrani degli ultimi anni è semplicemente «disastroso», come ha commentato il guru dell'Università di Oklahoma Bill Megginson e va oltre le più nere previsioni. Pur limitando il calcolo ai 23 maggiori investimenti (cioè quelli di almeno un miliardo di dollari) effettuati dal 2006 ad oggi in società quotate, i fondi sovrani hanno perso la bellezza di 55 miliardi di dollari sui 122,7 investiti cioè il 45,47% della somma impegnata.

Gic di Singapore - come si evince dalla tabella - è in buona compagnia, perchè anche l'altro fondo di Singapore, il Temasek, non è andato per il sottile e ha perso poco meno di nove miliardi di dollari soprattutto per le sue rovinose acquisizioni di quote azionarie in Merrill Lynch e in Standard Chartered. In profondo rosso sono anche i fondi di Abu Dhabi, Qatar, Kuwait, Dubai, Cina, Corea. Nel novero dei maggiori investimenti azionari compiuti dai fondi negli ultimissimi anni solo tre risultano attivi.

Le stratosferiche perdite registrate nella campagna di Borsa e dovute soprattutto ai colossali errori di valutazione compiuti con l'ingresso nelle maggiori banche americane apre molti interrogativi sul futuro dei 31 fondi sovrani che vantano un patrimonio di 1,8 trilioni di dollari e sono messi a fuoco dal Rapporto. Il loro ruolo sulla scena finanziaria internazionale resta rilevante ma la caduta dei prezzi del petrolio e la riduzione dei surplus commerciali dei paesi di riferimento, per lo più asiatici e arabi, ne circoscrivono la potenza di fuoco e fanno stima-

re la crescita del loro patrimonio attorno ai cinque o sei trilioni di dollari entro il 2012. Anche la loro strategia d'investimento, finora molto focalizzata sulla finanza e molto esposta sui mercati occidentali, è destinata ad essere rivisitata e, sulla spinta della crisi in atto e dei governi a cui fanno capo, il Rapporto prevede che continuerà il ritorno a casa dei fondi che hanno già cominciato ad investire soprattutto nei paesi d'origine, anche se non spariranno dalla scena internazionale.

Ma è il fallimento delle loro strategie d'investimento e gli inevitabili contraccolpi politici in patria che fanno discutere. Qual è la vera origine delle loro perdite? Megginson avanza un'interpretazione originale che non mancherà di accendere le discussioni. Dopo aver rilevato che tra il luglio del 2005 e l'ottobre del 2008 i fondi sovrani hanno investito in totale 90 miliardi di dollari nelle istituzioni finanziarie americane ed europee, a cui vanno aggiunti i 40 miliardi di dollari impegnati dalla China Investment Corporation per la ricapitalizzazione di due banche statalizzate, lo stu-

dioso americano osserva che in anni recenti gli SWF hanno investito sui mercati finanziari mondiali più capitali di quanto abbia fatto ogni altro singolo investitore tranne il Governo degli Stati Uniti. Ma il punto cruciale resta quello della sottoperformance dei loro investimenti, ben al di là degli effetti della crisi in corso. Certamente lo stock picking dei fondi sovrani è stato «disastroso», ma la tesi dello studioso dell'Oklahoma è più audace e arriva a sostenere che l'infelice ritorno degli investimenti degli Swf dipende dal conflitto d'interessi che la loro presenza ingenera con altri azionisti di minoranza delle società target e dalla conseguente negativa percezione che i mercati ricevono. Inoltre, la scelta degli investimenti dei fondi sovrani potrebbe essere stata influenzata dai Governi che li controllano e che li avrebbero spinti ad investire in società dissestate per minimizzare le opposizioni politiche e l'intervento dei regolatori dei diversi Paesi. Se così fosse, è facile prevedere che del ruolo dei fondi sovrani si tornerà a parlare, in chiave critica, anche dopo la crisi.

F. IREPRODUZIONE RISERVATA

## L'INDAGINE

Raccolte e certificate  
 1.150 operazioni  
 negli ultimi 30 anni  
 Lo stock picking  
 si è rivelato disastroso



## La classifica

Gli investimenti dei fondi sovrani. **Dati in milioni di dollari**

Fondo sovrano	Target	Data invest.	Valore invest.	Valore al 27/3/09	Perf. %	Guadagno o perdita
Gic - Singapore	Ubs	08/02/08	14.400	4.339,16	-69,87	<b>-10.060,84</b>
Gic - Singapore	Ubs	10/12/07	9.760,42	2.121,06	-78,27	<b>-7.639,36</b>
Abu Dhabi Inv. Authority	Citigroup	27/11/07	7.500,00	684,87	-90,87	<b>-6.815,13</b>
Gic - Singapore	Citigroup	15/01/08	6.880,00	707,07	-89,72	<b>-6.172,93</b>
Abu Dhabi Inv. Authority (ADIA)	Prime West Energy Trust of Canada	07/09/07	5.000,00	5.371,40	7,43	<b>371,40</b>
China Invest. Corp	Morgan Stanley	19/12/07	5.000,00	2.545,13	-49,10	<b>-2.454,87</b>
Temasek	Merrill Lynch	27/12/07	4.400,00	515,00	-88,30	<b>-3.885,00</b>
Kuwait Invest. Authority	Dow Chemical Comp	10/07/08	4.019,08	1.171,06	-70,86	<b>-2.848,02</b>
Temasek	Standard Chartered Plc	27/03/06	4.000,00	2.345,39	-41,37	<b>-1.654,61</b>
Temasek	Merrill Lynch	27/07/08	3.400,00	1.767,28	-48,02	<b>-1.632,72</b>
Dubai Inter. Financial Centre	Omx Ab	29/02/08	3.396,80	3.644,26	7,29	<b>247,46</b>
Qatar Invest. Authority (Qia)	Credit Suisse	28/01/08	3.000,00	1.680,90	-43,97	<b>-1.319,10</b>
Istithmar	Time Warner	27/11/06	2.000,00	2.300,00*	15,00*	<b>300,00*</b>
China Invest. Co Ltd	Fortescue Metals Group	04/02/08	2.000,00	552,96	-72,35	<b>-1.447,04</b>
Korea Inv. corp.	Merrill Lynch & Co Inc.	15/01/08	2.000,00	238,02	-88,10	<b>-1.761,98</b>
Kuwait Inv. Authority (Kia)	Merrill Lynch & Co Inc.	15/01/08	2.000,00	238,02	-88,10	<b>-1.761,98</b>
Temasek	Shin Corp Pcl	23/01/06	1.900,00	991,98	-47,79	<b>-908,02</b>
Dubai Int. Fin. Centre	Deutsche Bank	16/05/07	1.800,00	540,31	-69,98	<b>-1.259,69</b>
Dubai Int. Fin. Centre	London Stock Ex.	17/08/07	1.648,02	534,65	-67,56	<b>-1.113,37</b>
Inv. Corp. Dubai	Immobiliaria Colonial sa	11/03/08	1.504,51	199,40	-86,75	<b>-1.305,11</b>
Qatar Inv. Auth. (Qia)	J. Sainsbury	15/06/07	1.400,00	554,38	-60,40	<b>-845,62</b>
Temasek	Stats Chippac	18/05/07	1.083,48	190,59	-82,41	<b>-892,89</b>
Istithmar	Standard Chattered	06/10/06	1.000,00	580,42	-41,96	<b>-419,58</b>
<b>Totale</b>			<b>89.092,31</b>	<b>35.380,56</b>	<b>-62,05</b>	<b>-55.279,75</b>
<b>Totale dei 189 investimenti dei fondi in società quotate</b>			<b>122.650,29</b>	<b>56.809,96</b>	<b>-46,69</b>	<b>-55.820,05</b>

(\*) secondo alcune fonti Istithmar ha venduto la sua quota in Time Warner durante la "seconda metà del 2008" con un guadagno stimato intorno al 15%

Fonte: Monitor-Feem Swf Transaction Database

**LA PARTNERSHIP**

## Nasce l'osservatorio Monitor-Feem

Da oggi i fondi sovrani (SWF) diventano un po' meno misteriosi. La partnership tra la Fondazione Eni Enrico Mattei (Feem) e Monitor, la società americana di consulenza strategica, permetterà di costituire un osservatorio permanente sugli SWF per capire chi sono realmente, come e dove investono, come vengono gestiti. Il primo Rapporto sui fondi sovrani nella crisi globale, intitolato «Weathering the storm», è il frutto della nuova joint ed è disponibile, su richiesta, sul sito [www.feem.it](http://www.feem.it). Il Rapporto, basato sulle informazioni del grande database di Feem e Monitor, sarà annuale ma verrà aggiornato ogni trimestre e, soprattutto, oltre a raccogliere i dati inerenti la loro attività, esplorerà in chiave problematica tutti gli aspetti e le tendenze dei fondi sovrani.

Fondi sovrani, la maglia nera è Gic

**IMPERIA**

MOGGINI  
con Impero  
**VENDESI**

PRONTO PER ACCOGLIERE LA TUA AZIENDA

