

INTERNAZIONALE



SOVEREIGN FUND L'EVOLUZIONE DELLA SPECIE DOPO LA RECESSIONE

Da sovrani a sudditi (della ripresa)

Responsabilità, trasparenza e investimenti nell'economia reale

PIETRO ROMANO

Agricoltura, industria. E via libera alla collaborazione negli investimenti. In un anno sono profondamente cambiati gli obiettivi e qualche aspetto strategico nell'azione dei Fondi sovrani (più noti come Swf, Sovereign wealth fund), usciti pesantemente ridimensionati dalla crisi della finanza mondiale. Secondo una indagine di Deutsche Bank, il collasso di Borse, equity, immobili e altri investimenti avrebbe arrecato alla galassia Swf perdite non lontane dai 600 miliardi di dollari su asset per un controvalore complessivo di circa 5 mila miliardi.

La fine del 2008 ha trovato molti gestori impreparati a fronteggiare la crisi. È il caso di Temasek, il fondo di Singapore guidato da Ho Ching (moglie del premier Lee Hsieng Loong, a dimostrazione degli stretti legami con la politica di molti Swf), che si è precipitato a vendere le quote in Barclays rimettendoci 1 miliardo di dollari. Il fondo Adia di Abu Dhabi, invece, ha atteso giugno 2009 per vendere le proprie azioni nello stesso istituto ed è uscito dall'investimento addirittura con una plusvalenza.

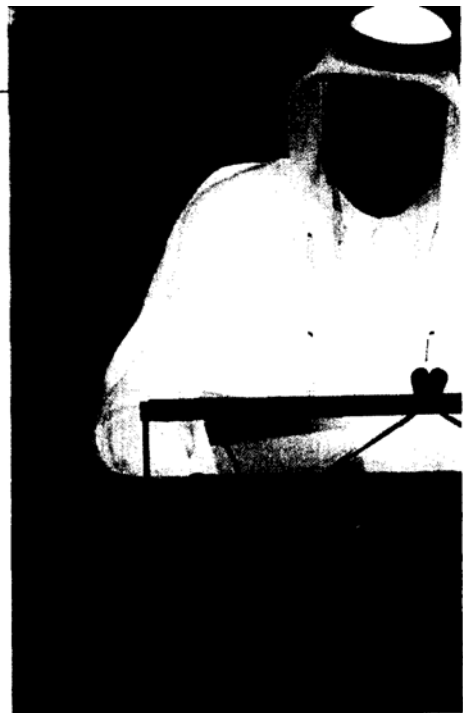
Il primo trimestre del 2009 (secondo i dati di Monitor-Fondazione Mattei, che radiografa costantemente l'universo Swf) ha segnato un crollo delle acquisizioni dei fondi

sovrani, pari a soli 6,8 miliardi di dollari. E il secondo trimestre, con nuove operazioni per appena 3,5 miliardi di dollari, è stato il peggiore dal 2004. Ma dall'estate è cominciata tutt'altra musica, come proprio la Deutsche Bank aveva previsto sostenendo nei primi del 2009, in controtendenza rispetto ad altri analisti, che l'attività degli Swf sarebbe ripresa e il controvalore dei loro asset avrebbe raggiunto i 7 mila miliardi di dollari nel 2019.

A condurre le danze sono stati senz'altro i fondi sovrani cinesi, Cic (China investment corporation) in testa. La Cina ha fame di materie prime, energia, prodotti alimentari e su questi fronti, secondo precise direttive politiche, si muovono i fondi e le altre società pubbliche cinesi, attivi senza scrupoli anche in Paesi emarginati dalla comunità internazionale (è il caso della Guinea e dello Zimbabwe) per la scarsa o nulla tutela dei diritti umani. La China investment corporation, di cui è ceo Lou Jiwei, dall'inizio dell'anno ha speso 5,2 miliardi di dollari (400 milioni in più di tutti gli investimenti del 2008) soltanto in operazioni che coinvolgono le materie prime, acquisendo quote nella mineraria canadese Teck



Bader Al-Saad,
managing director
della Kia Kuwait



Resources, nel trading di commodity Noble, nella produttrice indonesiana di carbone termico Bumi Resources, nella società petrolifera kazaka Kazmunaigaz. Un'altra priorità della Cic è l'approvvigionamento alimentare, dopo la crisi dello scorso anno: sta acquisendo direttamente o indirettamente aziende agricole in Sudamerica e in Africa, dall'Argentina al Brasile, dall'Uruguay a Mauritius.

Significativa è anche la diversificazione di investimenti dei fondi sovrani dei Paesi del Golfo Persico, da Abu Dhabi al Bahrain, dal Qatar al Kuwait, che negli ultimi mesi hanno scoperto l'industria e, in particolare, l'industria automobilistica puntando sulla svolta verde delle quattro ruote. Aabar Investments di Abu Dhabi, diretta da Khadem al-Qubaisi, ha di recente acquistato un nuovo impianto di automotive in Algeria e rilevato dalla Daimler il 4% del pionieristico produttore di auto elettriche americano Tesla. In questa azienda,

secondo fonti mediorientali, Aabar sarebbe deciso a crescere nell'ambito di alcuni progetti di sviluppo carbon free, come la prima città a emissioni zero, Masdar, in procinto di sorgere nel deserto. Proprio della Daimler, in marzo, Aabar aveva rilevato il 9,1%, diventandone il primo azionista, seguito dalla Kuwait investment agency (Kia)



Khadem al-Qubaisi,
chairman dell'Aabar
di Abu Dhabi



A sinistra, Sheikh Hamad bin Jassim bin Jabr al Thani, emiro del Qatar. Sotto, Yngve Slyngstad, dg del Government Pension fund global norvegese



con poco meno del 7%. La Kia detiene inoltre il 50% di Aston Martin. Mumtalakat, Swf del Bahrain, si è assicurato il 30% della McLaren, la scuderia di Formula Uno. La Qatar investment agency (Qia), a sua volta, ha acquisito quote rilevanti di Volkswagen e di Porsche. Non va dimenticato, inoltre, che la famiglia reale di Abu Dhabi detiene da tempo il 5% della Ferrari.

I fondi del Golfo Persico sono stati i più colpiti dalla tempesta finanziaria. Abu Dhabi investment authority (Adia), che è guidata da Sheikh Khalifa bin Zayed Al-Nahyan, l'anno scorso ha perso l'equivalente di 125 miliardi di dollari, Kia ne ha rimessi 34, Qia 7, altri in complesso 32. La prima risposta a questa crisi è stata una maggiore trasparenza. Per la prima volta Adia ha presentato un report chiaro sulle proprie attività. Senz'altro per rispondere a pressioni interne: l'opinione pubblica del Golfo vuole essere certa della buona governance dei Fondi, che rappresentano il loro futuro. Ma anche per le richieste della comunità internazionale e dei governi occidentali. La conseguenza è che a metà 2008 il presidente francese Nicolas Sarkozy sosteneva che i fondi sovrani non sono che dei predatori stranieri; oggi, in Francia, si discute senza isterismi del possibile ingresso in Gaz de France Suez di Adia. Del resto, secondo Monitor group (società di analisi e servizi di Cambridge) proprio i fondi sovrani del Golfo sono riusciti a garantire stabili-



Ho Ching,
ceo
di Temasek
holdings
di Singapore:
84,7 miliardi
di dollari
di asset gestiti

EUROPA AL CENTRO

Regno Unito	28,0
Germania	8,2
Francia	6,6
Paesi Bassi	3,4
Italia	2,5
Danimarca	2,4
Spagna	1,1
Svezia	1,0
Portogallo	1,0
Austria	0,8

I principali investimenti dei fondi sovrani in Europa dal 1995 al 30 giugno 2009, in miliardi di dollari. Fonte: Deutsche Bank Research

GIACIMENTI DI LIQUIDITÀ

ASSET IN MILIARDI DI DOLLARI	FONDO SOVRANO	PAESE	
1	650	Abu Dhabi Investment Authority	Uae - Abu Dhabi
2	433	Sama Foreign Holdings	Arabia Saudita
3	330	Government of Singapore Inv. corp.	Singapore
4	311,6	Safe Investment Company	Cina
5	301	The Government Pension Fund - Global	Norvegia
6	264	Kuwait Investment Authority	Kuwait
7	200	China Investment Corporation	Cina
8	180	Hong Kong Monetary Authority Inv. Port.	Hong Kong
9	84,7	Temasek Holdings	Singapore
10	82	Investment Corporation of Dubai	Uae - Dubai
11	76,4	National Wealth Fund	Russia
12	74	National Social Security Fund	Cina
13	60	Qatar Investment Authority	Qatar
14	50,5	Libyan Investment Authority	Libia
15	47	Revenue Regulation Fund	Algeria
16	43,8	Australian Future Fund	Australia
17	39,8	Alaska Permanent Fund	Usa - Alaska
18	38	Kazakhstan National Fund	Kazakhstan
19	30,8	National Pensions Reserve Fund	Irlanda
20	30	Korea Investment Corporation	Corea del Sud
21	30	Brunei Investment Agency	Brunei
22	29	Strategic Investment Fund	Francia
23	25,7	Khazanah Nasional	Malaysia
24	21,3	Social and Economic Stabilizat. Fund	Cile
25	17,1	Alberta Heritage Savings Trust Fund	Canada - Alberta
26	16	New Mexico State Investm. Office Trust	Usa - New Mexico
27	14,7	New Zealand Superannuation Fund	Nuova Zelanda
28	14	Mumtalakat Holding Company	Bahrain
29	12,9	Oil Stabilisation Fund	Iran
30	11	Excess Crude Account	Nigeria
31	10,2	State Oil Fund	Azerbaijan
32	10	Mubadala Development Company	Uae - Abu Dhabi
33	8,2	State General Reserve Fund	Oman
34	6,9	Pula Fund	Botswana
35	5,3	Public Investment Fund	Arabia Saudita
36	5	China-Africa Development Fund	Cina
37	5	Oil Income Stabilisation Fund	Messico
38	3,9	Permanent Wyoming Mineral Trust Fund	Usa - Wyoming
39	3,2	Timor-Leste Petroleum Fund	East Timor
40	3,1	Alabama Trust Fund	Usa - Alabama
41	2,4	Heritage and Stabilization Fund	Trinidad & Tobago
42	2,1	State Capital Investment Corporation	Vietnam
43	1,2	Rak Investment Authority	Uae - Ras Al Khaimah
44	0,9	Palestine Investment Fund	Palestina
45	0,8	Fiem	Venezuela
46	0,4	Revenue Equalization Reserve Fund	Kiribati
47	0,4	Fund for Future Generations	Gabon
48	0,3	National Fund for Hydrocarbon Reserves	Mauritania
49	0,1	Oil Revenues Stabilization Account	Sudan
50	0,02	National Oil Account	Sao Tome and Principe
51	n.d.	Emirates Investment Authority	Uae

Nella tabella, la classifica per asset dei maggiori fondi sovrani. Fonte: Dati pubblici e stime degli esperti raccolti da Sovereign Wealth Funds



**Lee Kwan
Yew,
chairman
del Gic
di Singapore**

tà a istituti come Credit Suisse o Barclays, nei giorni in cui rischiavano la chiusura. I fondi del Golfo, inoltre, quest'anno hanno incrementato gli investimenti a casa propria e starebbero guardando anche all'Asia. L'Advanced technology investment company di Abu Dhabi è entrato in Chartered, produttore di semiconduttori di Singapore. E Mubadala investment company, un altro Swf dell'emirato, ha annunciato azioni di scouting in Cina, Malesia, Indonesia, India e Vietnam.

Queste diversificazioni non significano un completo abbandono dei due settori, la finanza e l'immobiliare, che più sono costati ai Swf. Ma, per ora, si tratta di investimenti limitati e mirati. Aabar di Abu Dhabi è entrata nella controllata brasiliana del Banco Santander con un investimento di 328 milioni di dollari. La Qia del Qatar (come anche la cinese Cic) sta per comprare quote del Canary Wharf group, la società che possiede il distretto finanziario londinese di Canary Wharf ed è controllata da Songbird Estates, per circa 300 milioni di dollari. E il fondo Gic, Singapore investment corporation, ha rilevato a settembre quote del fondo immobiliare Omicron da Unicredit per 240 milioni di euro.

Nella strategia dei fondi sovrani sta apparendo una novità: investire in joint venture per ridurre i rischi. A inaugurare questa tendenza è stato il Gic di Singapore, di cui è ceo Lee Kwan Yew, che prima ha acquistato con il Future Fund australiano una quota del fondo di private equity Apax partner e poi, con la cinese Cic e la kuwaitiana Kia, ha contribuito all'offerta di BlackRock per l'acquisto dell'asset management di Barclays.

Quanto a novità va segnalata la nascita del primo Fondo sovrano giapponese, anche se non ancora operativo. Si tratta del Japan's pension fund. Lo guiderà il senatore Kotaro Tamura, sarà dotato di 100 miliardi di dollari di capitale e per il 30% investirà nelle economie emergenti in progetti a lungo termine di preferenza nei settori dell'energia e dell'agroalimentare.