

Lo studio Fondazione Mattei: investiti in totale 2.488 miliardi di dollari

# Fondi sovrani Via alla fase 2

## Caccia a risparmi e imprese

Prima hanno finanziato società e banche in difficoltà

Ora emettono obbligazioni e vogliono comprare aziende

DI MASSIMO MUCCHETTI

**P**ossiamo aprire le porte ai fondi sovrani come se fossero investitori normali oppure dobbiamo usare qualche cautela? Da quando, nell'estate 2007, è iniziata la Grande Crisi, nessuno ha osato dettare condizioni a questi nuovi *power broker* della finanza globale. *Aurum non olet*, dicevano i teorici della libera circolazione dei capitali, non di rado al vertice delle banche centrali: nemmeno l'«oro» dei fondi sovrani di paesi dittatoriali, se puntellava le *investments bank* in crisi senza pretendere la guida. Ma nell'autunno 2010 cresce il numero di chi si chiede dove vogliono arrivare questi investitori ricchi e sconosciuti.

### Fronte libico

In Italia, la questione si è posta con l'ingresso non concordato della Libyan Investment Authority in Unicredit, dov'è già presente la Banca centrale di Tripoli. Una «scalatina» che si aggiunge alla fresca partecipazione dell'International Petroleum Investment Company, braccio operativo del fondo sovrano di Abu Dhabi. I capitali arabi oggi pesano nell'assemblea di Unicredit quanto le fondazioni bancarie. Va bene? La questione, in un caso più piccolo ma più chiaro, si pone anche negli Stati Uniti, dove la Cnooc, grande compagnia petrolifera cinese, ha lanciato un'opa sulla Chesapeake Energy, media impresa texana che estrae gas naturale dalle rocce con nuove tecnologie. Dettaglio interessante, pochi mesi prima tre fondi sovrani asiatici, China Investments Corporation in testa, avevano acquistato una larga quota della Chesapeake. Facevano da battistrada? E hanno aiutato ad ammorbidire il governo americano che qualche anno fa aveva sbarrato la porta in faccia proprio all'Opd di Cnooc sulla Unocal?

### Lo studio

Le cronache diranno, ma intanto emergono profonde novità nel

mondo opaco dei fondi sovrani. Basta scorrere l'ultimo rapporto semestrale, redatto dal Monitor Group di Londra e dalla Fondazione Mattei dell'Eni, diretta da Bernardo **Bortolotti** un economista che scrisse un bel libro sulle privatizzazioni assieme a Domenico Siniscalco e ora si interroga sul destino del capitalismo occidentale di fronte a queste nuove potenze.

Dopo tanti numeri soltanto stimati, il rapporto dà il valore degli investimenti dei 33 fondi sovrani al 30 giugno 2010: 2.488 miliardi di dollari, per i tre quinti concentrati nei paesi petroliferi. I fondi sovrani avevano creduto che la Grande Crisi fosse la loro grande occasione: nel biennio 2007-08, le loro transazioni sono state 378 per 205 miliardi. Ma l'ulteriore crollo delle quotazioni dopo Lehman ha inflitto loro perdite cocenti ancorché illeggibili, data la frequente mancanza di bilanci pubblici. Dopo la gelata del primo semestre 2009, i fondi sovrani hanno ripreso a comprare, seguendo in gregge e in ritardo il trend delle Borse, e poi, quest'anno, hanno di nuovo rallentato, come se si ispirassero al conformismo dei gestori dei fondi comuni d'investimento italiani così ben fustigati nelle indagini di Mediobanca. Verrebbe da dire che, dovendo speculare, è meglio Goldman Sachs.

### Interventi diretti

E forse per questo, pur rimanendo la finanza il settore principale d'intervento, l'ingresso diretto nelle banche diventa raro. Certo, l'operazione più importante del primo semestre 2010 si chiama Unicredit, ma in genere si preferisce sottoscrivere quote di fondi di *private equity* o di fondi infrastrutturali (19 offerte per 7,4 miliardi di dollari). Benché il secondo affare del periodo sia l'acquisizione dei lussuosi magazzini Harrods di Londra da parte del fondo del Qatar, sono state l'energia e le miniere le altre calamite dei flussi più importanti (16 offerte per 4,3

miliardi) e pure le *utilities* (6 offerte per 4,3 miliardi). Qualcosa infine va nell'immobiliare di gran classe come il celebre Raffles Hotel di Singapore, finito in portafoglio, ancora, dei qatari.

Sul piano geografico, la macroregione che attira la maggior parte degli investimenti è l'Europa, con il 40% dei 22 miliardi del primo semestre dell'anno, mentre l'Asia e il Pacifico sono le aree dove si fa il maggior numero di operazioni, 28. Il fondo singaporino Temasek è il più

attivo per numero di iniziative, mentre i due più pesanti con i già citati fondi cinese e del Qatar.

### Apertura ai mercati

La novità forse più rilevante è l'apertura di questi fondi al mercato dei capitali. Finora sono stati considerati dei gestori delle riserve valutarie più agili delle banche centrali dove queste riserve si accumulano. Dei tesori, insomma. Ma nel 2010, come rileva il rapporto Monitor Group-Fondazione Mattei, hanno iniziato a piazzare obbligazioni e altri titoli. La maggior emissione, ben 22 miliardi, è tuttora in atto da parte di China Investments Corporation; un'altra da 3,5 miliardi è imminente da parte di Qatar Investments Authority, ma poi ci sono Temasek, Mudabala, Khazanah, Government of Singapore. È possibile che simili operazioni portino a una maggiore trasparenza, ma se i prospetti informativi riguarderanno solo i veicoli usati alla bisogna e non i fondi madre, saremo alla mobilitazione su scala internazionale del risparmio privato, magari generato in paesi democratici, a opera di stati spesso dittatoriali, che vogliono così aumentare la propria potenza di fuoco utilizzando la leva finanziaria. O forse ottenere a loro volta liquidità trovandosi impiombati da investimenti sbagliati.

A ben vedere, lo schema non è troppo diverso da quello dell'Iri, ente pubblico fuori mercato che emet-



teva obbligazioni garantite dallo Stato e raccoglieva capitali nelle più diverse forme attraverso proprie società di capitali, non di rado quotate in Borsa. I teorici del denaro che non puzza mai, a questo pun-

to, avranno forse di che riflettere. Ma non è detto: quando il pregiudizio ideologico acceca, magari «giustificato» da italice nefandezze, l'Iri è cattivo, la Cassa depositi e prestiti pure e le fondazioni bancarie

non ne parliamo, mentre il novello Iri cinese, che arriva mezzo secolo dopo, è innovativo e la mano pubblica libica, di cui nulla si sa, è professionale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## La scheda

Dal fondo cinese Cic un terzo degli investimenti

22,2  
miliardi  
di dollari

33  
%

25  
%

13  
%

11  
%

4  
%

14  
%

### 1° semestre 2010

- China Invest. Corporation
- Qatar Investment Authority
- International Petroleum Investment Company
- Temasek Holdings
- Libyan Investment Authority
- Altri
- National Pens. Reserve Fund
- Government of Singapore Investment Corporation
- Mubadala Development Company
- Korea Invest. Corporation
- Abu Dhabi Investment Authority

Fonte: elaboraz. CorriereEconomia

## Le dieci maggiori operazioni

A Piazza Cordusio il maggiore investimento realizzato nel 2010

| Fondo sovrano                       | Paese   | Società partecipata               | Paese società | Valore operaz.* | Quota % |
|-------------------------------------|---------|-----------------------------------|---------------|-----------------|---------|
| • Intern. Petroleum Invest. Company | UAE     | Unicredit SpA                     | Italia        | 2.300,00        | 4,99%   |
| • Qatar Investment Authority        | Qatar   | Harrods                           | R. Unito      | 2.227,05        | 100,00% |
| • China Investment Corporation      | Cina    | AES Corp                          | Stati Uniti   | 1.580,51        | 15,82%  |
| • Qatar Investment Authority        | Qatar   | PT Qatar Hold. Indonesia          | Indonesia     | 1.000,00        | —       |
| • China Investment Corporation      | Cina    | Apax Partners                     | R. Unito      | 956,00          | 2,20%   |
| • Qatar Investment Authority        | Qatar   | Veolia Environnement              | Francia       | 868,00          | 5,00%   |
| • Qatar Investment Authority        | Qatar   | Fairmont Raffles Holdings Intern. | Canada        | 847,00          | 40,00%  |
| • China Investment Corporation      | Cina    | JV - CIC & Penn West Energy Trust | Canada        | 817,00          | 45,00%  |
| • National Pension Reserve Fund     | Irlanda | Bank of Ireland                   | Irlanda       | 756,13          | —       |
| • China Investment Corporation      | Cina    | GCL Poly Energy Holdings Limited  | Cina          | 709,69          | 20,00%  |

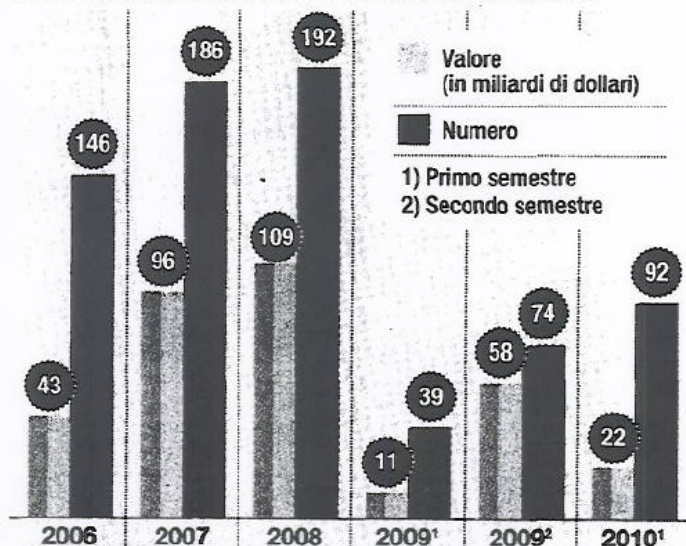
\* Valori in milioni di dollari

Fonte: elaborazione CorriereEconomia

S. Avaltroni

## Al top con l'inizio della crisi

Interventi in ripresa nella prima metà dell'anno in corso



Fonte: Monitor- FEEM SWF Transaction Database

S. Avaltroni



Cina  
Lou Jiwei,  
presidente  
e  
amministratore  
delegato  
della  
Cic



Qatar  
Sheikh  
Hamad Bin  
Jasssem  
Al Thani,  
guida  
dell'Invest-  
ment  
Authority

Associated Press