

INTERNAZIONALE



INVESTIMENTI GLOBALI DOPO LA TEMPESTA SI RIAFFACCIANO SUI MERCATI I SOVEREIGN WEALTH FUND

Ai Sovrani torna l'appetito

Con una nuova strategia: risorse naturali, materie prime, impiantistica e alta tecnologia hanno sostituito finanza e immobiliare. Uno studio della Fondazione Mattei rivela che...

Dopo la tempesta, ritornano in pista. Per l'attività dei Fondi sovrani il 2009 (meglio, la seconda parte dell'anno) ha rappresentato appunto il «back on course» seguito ai contraccolpi della più grave crisi finanziaria mondiale dai tempi della grande depressione (fenomeno proseguito nel 2010 fino al colpo della Qatar Holding Llc che ha rilevato per 1,5 miliardi di sterline i grandi magazzini Harrods di Mohamed al Fayed).

A certificarlo è l'annuale report sulle operazioni, intitolato *Back on course*, condotte a termine dai Fondi sovrani (internazionalmente noti come Swf, Sovereign wealth fund) curato da Monitor group e Fondazione Eni Enrico Mattei, che radiografano in maniera costante questo universo, e di cui *il Mondo* pubblica in esclusiva i risultati. L'anno scorso i Fondi sovrani sotto osservazione hanno realizzato 113 operazioni per un controvalore di 68,8 miliardi di dollari, il 40% in me-

no dell'anno precedente. In realtà, il 2009 per i Swf è stato un anno diviso decisamente in due. La prima metà è stata caratterizzata dalla cautela dovuta alla crisi finanziaria globale, che aveva coinvolto in maniera pesante i Fondi sovrani, con operazioni calate nei primi due trimestri rispettivamente ai livelli del 2005 e del 2003. Poi la situazione è mutata, tanto che nel secondo semestre questi veicoli di investimento sono tornati con prepotenza al mercato, realizzando l'85% in valore delle operazioni condotte a termine in totale durante l'anno.

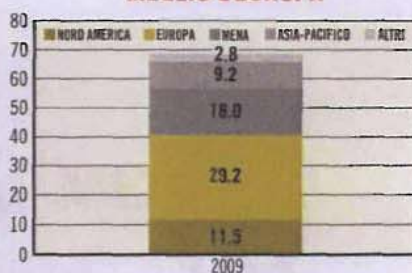
Nel complesso, il 2009 ha visto emergere alcune tendenze nuove nella politica dei Swf probabilmente destinate a riverberarsi sulla loro attività futura. In particolare, si può osservare questa nuova tendenza negli obiettivi degli investimenti. I Fondi sovrani sono risultati meno attivi nei settori più tribolati e coinvolti nella crisi (dalla finanza all'immobiliare), dove in precedenza ave-

vano concluso le operazioni più importanti. Viceversa, hanno adocchiato e preferito entrare nei comparti delle risorse naturali, delle materie prime, dell'impiantistica, delle alte tecnologie. Nel dettaglio, in un anno gli investimenti nel settore finanziario sono calati da 81,7 a 10,2 miliardi di dollari e la relativa incidenza sul totale delle attività è precipitata dal 65% al 15%. Nell'immobiliare il valore delle operazioni concluse è a sua volta sceso da 9,8 a 5,9 miliardi. All'opposto, le aziende attive nel settore impiantistico sono state interessate da sei iniziative contro appena due del 2008. Gli investimenti in attività collegate alle risorse energetiche sono cresciuti da 1,3 a 11,2 milioni. È anche vero, però, che se si abbandona la visione globale e si disaggregano i dati su base trimestrale si verifica un risultato che fa riflettere. Tra ottobre e dicembre del 2009, quando i Fondi sovrani hanno ricominciato a girare a pieno regime rispetto



Hamad Bin Jasssem Bin Jabor Al-Thani, ceo di Qatar investment company. Nella pagina di destra, accanto alla tabella, dall'alto in basso: Sheikh Khalifa bin Zayed Al Nahyan (nuovo chairman di Abu Dhabi investment company), Lou Jiwei (chairman di China investment corporation di Pechino) e Lim Siang Guan (presidente di Singapore's Government investment corporation)

MEGLIO L'EUROPA



La destinazione degli investimenti dei Fondi sovrani

LA MAPPA DEI FONDI



DA ABU DHABI A OSLO, LE CASSEFORTI PIÙ RICCHE

PAESE	ASSET	DATA IN GESTIONE	FONDAZIONE
Australia	Future Fund	49,2	2006
Azerbaijan	State Oil fund of Azerbaijan (Sofaz)	10,8	1999
Bahrain	Mumtalakat Holding company	14,0	2006
Brunei	Brunei Investment agency	30,0	1983
Cina	China Investment corporation (Cic)	297,5	2007
Cina	National Social security fund (Nssf)	130,0	2000
Irlanda	National Pensions reserve fund (Nprf)	30,5	2001
Kazakhstan	Kazakhstan National fund	26,5	2000
Kiribati	Revenue Equalization reserve fund	0,4	1956
Kuwait	Kuwait Investment Authority (Kia)	295,0	1953
Libia	Libyan Investment Authority (Lia)	52,0	2006
Malaysia	Khazanah Nasional Bhd	25,0	1993
Nuova Zelanda	New Zealand Superannuation fund	70,7	2001
Norvegia	Government Pension fund global	453,3	1990
Oman	State General Reserve fund	8,2	1980
Oman	Oman Investment fund (Oif)	n.d.	2006
Qatar	Qatar Investment authority (Qia)	70,0	2005
Corea	Korea Investment Corporation (Kic)	17,8	2006
Russia	National Wealth fund	32,3	2008
São Tomé e Príncipe	National Oil account	12,2	2004
Singapore	Government of Singapore inv. corp. (Gic)	179,0	1981
Singapore	Temasek Holdings	86,0	1974
Timor-Leste	Petroleum Fund	3,2	2005
Uae	Emirates Investment authority	10,0	2007
Abu Dhabi	Abu Dhabi Investment authority (Adia)	395,0	1976
Abu Dhabi	Abu Dhabi Investment Council	n.d.	2006
Abu Dhabi	International Petroleum Invest. comp. (Ipic)	14,0	1984
Abu Dhabi	Mubadala Development Company	21,6	2002
Dubai	Difc Investments company Llc	n.d.	2006
Dubai	Investment Corporation of Dubai (Icd)	19,6	2006
Dubai	Istithmar World	11,6	2003
Ras Al Khaimah	Rak Investment Authority (Rakia)	1,2	2005
Vietnam	State Capital Investment corporation	0,5	2006

Principali Sovereign wealth fund, asset in miliardi di dollari. Fonte: Monitor Research

al passato (chiudendo circa la metà delle operazioni di tutto l'anno e archiviando per ora la stasi del primo semestre dello scorso anno), i settori più appetiti sono tornati a essere quelli di tradizionale interesse, dalla finanza all'immobiliare. Benché con un cambio di tipologia: non più semplici partecipazioni azionarie nel capitale delle banche, ma attività più sofisticate, in particolare dedicate alla gestione. È il caso dell'investimento da 2,8 miliardi di dollari in Barclays global investors realizzato da Government of Singapore investment corporation (Gic), China investment corporation (Cic) e Kuwait investment authority (Kia); dell'acquisto del Pension first group britannico da parte dell'Oman State general reserve fund; della quota in Fajr capital (che si dedica agli investimenti «islamicamente corretti») di Brunei investment authority, del malese Khazanah national Bhd e dell'Abu Dhabi investment council. Proprio queste due operazioni hanno aperto una nuova stagione per i Fondi sovrani, anch'essa frutto della crisi: la divisione del rischio attraverso joint venture. Nella quale può essere iscritto anche l'accordo di cooperazione stretto dalla Korean investment corporation con il malese Bhd e l'australiana Qic.

A livello geografico, l'Europa rimane l'area più appetita, con investimenti per 29,2 miliardi di dollari, il 42,5% del totale, sia pure un terzo in meno dell'anno precedente. Per quantità di operazioni primeggia, però, l'area Asia-Pacifico, seguita dall'Europa e dal Medio Oriente-Nord Africa, che ha scavalcato l'America del Nord. Il risultato è dovuto a una tendenza emersa con forza lo scorso anno nella politica dei Swf: investire nella propria area geografica di appartenenza e soprattutto nel proprio Paese, un trend aperto in maniera significativa dai fondi di Abu Dhabi, ma che ha accomunato diversi Fondi sovrani. Non è un caso che la maggiore operazione dell'anno sia stata condotta a termine dalla Qatar investment authority nel proprio Paese: l'acquisizione per 13,26 miliardi di dollari del 51% della Qatar railways development company, la neonata società destinata a dare infrastrutture all'emirato.

La Qia, di cui è ceo Hamad Bin Jassem Bin Jabor Al-Thani, è risultato nel 2009 il fondo più attivo in termini di volumi (nel com-

presso, 32 miliardi in 14 operazioni) mettendo a segno, tra l'altro, le tre iniziative più importanti dell'anno: oltre quella in Qatar, il 10% delle azioni di Porsche holding, per 9,9 miliardi di dollari, e del 10,1% di Volkswagen per 4,6 miliardi di dollari. Seguite dall'acquisto del 37,5% della compagnia petrolifera spagnola Cepsa, costato 4,3 miliardi alla International petroleum investment company di Abu Dhabi, che ha realizzato anche la quinta operazione in valore dell'anno: l'acquisizione del 9,09% della tedesca Daimler per 2,663 miliardi di dollari. Passando ai fondi, quello che conserva il valore di asset dichiarati più ingente è il Government pension fund global della Norvegia, guidato da Yngve Slyngstad, con 453,3 milioni in portafoglio per il 53% investiti in società per azioni e fondi. Segue l'Abu Dhabi investment authority (di cui è diventato recentemente chairman, a seguito della morte del fratello, Sheikh Khalifa bin Zayed Al Nahayan)

con 395 miliardi per la metà investiti in società quotate dei Paesi sviluppati. Al terzo posto con 297,5 miliardi è la China investment corporation, di cui è chairman Lou Jiwei, con il 57,5% investito a lungo termine. Seguono la Kia con 295 miliardi e la Gic di Singapore con 179 miliardi. Nel 2009 per numero di operazioni si sono distinti la Gic con 18 iniziative concluse e la cinese Cic con 17. Invece, i fondi sovrani più attivi nel biennio precedente (da Temasek di Singapore a Istihmar di Dubai) hanno preferito saltare un giro per studiare nuove strategie. E, a proposito di nuove strategie, proprio alla fine del 2009 è emersa una tendenza probabilmente destinata a sua volta a incidere sulle future mosse dei Swf: anche i Fondi sovrani hanno scoperto i Paesi cosiddetti Bric (Brasile, Russia, India e Cina), in precedenza snobbati, tranne Pechino, ma per operazioni tutte interne al Paese.

Pietro Romano