

I fondi sovrani comprano l'Europa in saldo

I grandi investitori lasciano i titoli di Stato e fanno shopping di società a prezzi «scontati»

Marco Ferrando

In Europa i prezzi sono da saldo e chi ha la fortuna di trovarsi con le tasche piene, compra. E i protagonisti dello shopping, in questo momento, sono sempre più spesso i fondi sovrani: nel 2011, con 237 operazioni per un valore di 80,9 miliardi di dollari, si è quasi raddoppiato il volume dell'anno prima, quando le 202 acquisizioni avevano movimentato in totale 47,1 miliardi.

Più dei flussi, però, merita di essere evidenziata la direzione in cui si muovono; è qui, infatti, che emerge come sia l'Europa - ma non l'Italia - a trovarsi sempre più spesso nel mirino dei grandi compratori internazionali: se nel 2010 il Vecchio continente aveva attirato 25 acquisizioni dai fondi dei Paesi emergenti per 9,2 miliardi di dollari, l'anno scorso i deal sono stati 43 (+72%) e l'ammontare è più che raddoppiato a quota 22 miliardi, di cui 17,3 investiti dai fondi medio-orientali. In pratica, proprio mentre i grandi investitori internazionali cominciano a fare marcia indietro dai titoli del debito sovrano, sulle partecipazioni azionarie il ped-

le resta sull'acceleratore.

I nuovi equilibri

I fondi sovrani rappresentano i salvadanai dei Paesi a surplus di bilancio, per questo sono uno specchio fedele di come cambiano gli equilibri economici, valutari e politici nello scacchiere mondiale. E il rapporto 2011 del Sovereign Investment Lab del Centro Baffi della Bocconi, domani al centro di un convegno a Milano, mostra un Occidente sempre più in difficoltà. La fotografia evidenzia infatti che «quando i fondi delle economie mature occidentali acquisiscono partecipazioni "domestiche" si tratta per lo più di operazioni difensive, mentre dentro all'attivismo dei veicoli arabi e asiatici c'è anche l'intenzione di investire per diversificare i portafogli, anche se si tratta di operazioni a medio-lungo periodo per ora avare di soddisfazioni», spiega Bernardo Bortolotti, docente all'Università di Torino e direttore del Sovereign Investment Lab.

Chi gioca in difesa...

Dunque l'Europa gioca in difesa e i Paesi emergenti in attacco. La dimostrazione sta in cima alla classifica delle princi-

pali operazioni chiuse nel 2011: entrambe portano la firma del National Pension Reserve Fund irlandese, che in due tranche ha investito sul gruppo Allied Irish Banks, per un totale di 12 miliardi e mezzo di dollari. Un salvataggio in piena regola, un vero e proprio *bailout* all'europea che ricorda quelli a favore delle banche americane di tre anni fa, in occasione del quale «Dublino si è trovata costretta a trasformare in corsa un fondo pensione in un fondo strategico», fa notare Bortolotti.

... e chi sceglie l'attacco

Ben diverso il modo di agire dei fondi dei Paesi emergenti. Forti dei surplus generati dal petrolio ai massimi storici e da una bilancia commerciale favorita dall'euro forte, i maxi-salvadanai dei Paesi

arabi, di Cina e Singapore stanno iniziando a diversificare i settori d'intervento. In vetta alle preferenze restano sempre le banche, che hanno attirato un quarto degli investimenti oltreconfine, ma cresce il peso delle utility (24%) e del real estate (20,8%), a conferma del fatto che i fondi sovrani, quando si muovono, cercano parteci-

pazioni rilevanti anche dal punto di vista industriale e - conseguentemente - politico. È qui che si inseriscono, ad esempio, i cinque miliardi di dollari spesi dal fondo sovrano di Abu Dhabi nella compagnia petrolifera spagnola Cepsa, o i 3,2 miliardi del fondo sovrano cinese per la partecipazione nella francese Gdf. Segnali di fiducia nei gruppi europei? «Fino a un certo punto - sottolinea Bortolotti -. Di norma, infatti, i fondi sovrani privilegia-

no i gruppi europei con una forte esposizione commerciale sui Paesi emergenti».

Il sud Europa

Tra i target del 2011, oltre a Cepsa e Gdf, spiccano Iberdrola e Credit Suisse (in cui è entrato il fondo del Qatar), ma anche la squadra di formula uno di Mercedes, dove il fondo Aabar ha rafforzato al 40% la sua quota. Ecco perché, conti alla mano, l'Europa nel 2011 è riuscita ad attrarre 21,9 miliardi dall'estero. Di questi, 8,4 hanno preso la via della Spagna e 3,7 della Francia. La Germania si è dovuta accontentare di 650 milioni, l'Italia dei 100 milioni di euro del fondo libico per il 2% di Finmeccanica.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

DEAL PER 81 MILIARDI

Il rapporto del Sovereign Investment Lab mostra un Occidente sempre più in difficoltà a fronte dell'attivismo degli emergenti



Fondi sovrani

● Si tratta di fondi di investimento controllati direttamente dai governi degli Stati ai quali appartengono e che agiscono su scala globale. Sono utilizzati per investire in strumenti finanziari - quali azioni, obbligazioni e immobili - i proventi ottenuti da materie prime quali il petrolio, i ricavi delle esportazioni o le riserve di valuta estera.

Il più grande fondo sovrano al mondo è l'Abu Dhabi Investment Authority (Adia), fondato nel 1976, che possiede asset in tutto il mondo per un controvalore di 627 miliardi di dollari.

Il raddoppio nel Vecchio continente

Nel 2011 realizzate 43 operazioni per un controvalore di oltre 22 miliardi di dollari



Gli investimenti dei fondi sovrani

LEGENDA  Fondi di Medio Oriente e Nord Africa  Fondi dell'Asia-Pacifico

L'ATTIVITÀ DEI FONDI SOVRANI NEL 2011

237 Operazioni **80,9** mld \$ **100** mln

Il valore delle operazioni Gli investimenti in Italia (Il fondo libico Lia ha comprato il 2% di Finmeccanica)

I MAGGIORI DEAL

Fondo	Società target dell'investimento	Valore (mld \$)
National Pension Reserve Fund <i>Irlanda</i>	Allied Irish Banks <i>Irlanda</i>	7,26
National Pension Reserve Fund <i>Irlanda</i>	Allied Irish Banks <i>Irlanda</i>	5,21
International Petroleum Investment Company <i>Abu Daabi</i>	Compañía Española de Petroleós <i>Spagna</i>	4,96
China Investment Corporation <i>Cina</i>	GDF Suez Exploration & Production <i>Francia</i>	3,26
China Investment Corporation <i>Cina</i>	China Export and Credit Insurance Corporation <i>Cina</i>	3,15
Qatar Investment Authority <i>Qatar</i>	Credit Suisse <i>Svizzera</i>	3,1
Temasek Holdings <i>Singapore</i>	China Construction Bank <i>Cina</i>	2,8
Qatar Investment Authority <i>Qatar</i>	Iberdrola <i>Spagna</i>	2,7
Temasek Holdings <i>Singapore</i>	Festival Walk Mall, Hong Kong <i>Cina</i>	2,4
Temasek Holdings <i>Singapore</i>	China Construction Bank <i>Cina</i>	2,2
International Petroleum Investment Company <i>Abu Daabi</i>	RHB Capital <i>Malesia</i>	1,9
Cina Investment Corporation <i>Cina</i>	China Construction Bank <i>Cina</i>	1,75
International Petroleum Investment Company <i>Abu Daabi</i>	Mercedes-Benz Grand Prix <i>Regno Unito</i>	1,7

Fonte: Sovereign Investment Lab - annual report 2011

LO SHOPPING DEI COLOSSI ASIATICI

Fondi sovrani a caccia delle imprese a sconto

Marco Ferrando ▶ pagina 4

22 miliardi

DOLLARI INVESTITI IN EUROPA DAI FONDI SOVRANI NEL 2011

