

QIA E GLI ALTRI Il no della Qatar Investment Authority a Mps si spiega anche con la delicata fase attraversata un po' da tutti i fondi sovrani. Il calo del petrolio ha imposto una politica d'investimento più prudente

Anche il sovrano piange

di **Claudia Cervini**

Chi si aspettava una discesa in campo dei fondi sovrani a sostegno del sistema bancario italiano ed europeo è rimasto deluso. L'investimento da 1 miliardo di euro della Qatar Investment Authority (Qia), il fondo sovrano qatariota, nell'aumento di capitale di Mps non c'è stato. Nel corso del roadshow effettuato dai vertici della banca senese in giro per il mondo era spuntato anche il nome della società di investimento Temasek, di proprietà del governo di Singapore; mentre Qia sarebbe dovuta anche salire, secondo indiscrezioni stampa, fino al 25% di Deutsche Bank dal 10% attuale. Nonostante gli incontri avvenuti e gli abbozzi di trattativa gli emiri non sono scesi in campo. Non lo hanno fatto per Mps e, sebbene sia presto per mettere una croce sull'investimento nella banca tedesca, secondo diversi osservatori è difficile accada in Deutsche Bank. «I fondi di proprietà delle amministrazioni centrali non sono un bancomat», taglia corto un commentatore. «Al di là dei casi specifici - l'aumento del Monte dei Paschi di Siena, per la sua rischiosità, non aveva sufficiente appeal - questi soggetti da tempo hanno cambiato strategia di investimento». Se in passato queste realtà si concentravano su business sicuri come petrolio, bond e banche, ora sono alla ricerca principalmente di infrastrutture e immobili, asset class più remunerative e più sicure: non è un caso che uno dei pochi progetti italiani che ha attirato

l'attenzione degli emiri è stato Porta Nuova a Milano. Già nel 2015 più della metà degli investimenti in equity è finito in infrastrutture, real estate e alberghi. I fondi sovrani, insomma, dopo essersi scottati con alcuni investimenti bancari poco azzeccati (come quello del Qatar in Credit Suisse e Barclays) stanno guardando altrove. «Siamo in un momento di grande ripensamento per tutti gli investitori istituzionali di lungo periodo. Questi soggetti, in particolare, sono alla ricerca di investimenti alternativi nei private markets, mentre guardano meno ai cosiddetti public markets, cioè a tutto ciò che è quotato in borsa», spiega Bernardo Bortolotti, direttore del Sovereign Investment Lab dell'Università Bocconi. Una tendenza che, in base ai dati preliminari raccolti da Bortolotti per il consueto studio annuale, dovrebbe proseguire nel 2017: «Nonostante sia atteso un rialzo dei tassi di interesse, non credo si materializzeranno nel breve-medio periodo fondamentali dell'energia tali in grado di disegnare nuovi scenari di prezzo», spiega il professore, il quale ritiene che la linea di intervento rimanga quella tracciata. Ma questa non è l'unica ragione per cui i fondi sovrani rimangono alla finestra. Da alcune ricerche risulta che all'Italia è stato destinato l'1,52% dei 630 miliardi di dollari complessivi investiti in azioni fino ad oggi: meno di quanto è stato destinato a Francia e Spagna. L'Italia è sottopesata nei loro portafogli e questo, a ben guardare, potrebbe anche essere un fattore positivo perché implica che c'è ancora spazio per crescere. Sebbene questi fondi

abbiano ancora un'interessante potenza di fuoco, sono finiti gli anni dello shopping compulsivo. Come anticipa Bortolotti a *Milano Finanza*, secondo gli ultimi dati raccolti la taglia dei loro investimenti si è ridotta. Nel 2015 la dimensione media era di 460 milioni di dollari, circa otto volte superiore dalle transazioni realizzate da investitori non sovrani. Ora il ticket medio di investimento è compreso tra 350 e 400 milioni nonostante si siano verificate alcune operazioni monstre. La tendenza era già stata riscontrata l'anno scorso ma si sta accentuando: l'anno scorso 22 fondi sovrani hanno portato a termine 186 investimenti per un controvalore di 48 miliardi di dollari, con una crescita del 40% del numero di transazioni ma con un calo del 30% del valore aggregato. Sintomo di minori risorse disponibili (per fare un esempio, il calo del prezzo del petrolio e i costi per programmare i Mondiali di calcio del 2022 hanno spinto il Qatar ad approvare un bilancio per il 2017 con un deficit di oltre 7 miliardi di dollari), di maggiore prudenza, ma anche di metodo. «C'è una maggiore attenzione a preservare il capitale, ma anche una maggiore professionalità nell'approccio all'investimento», conferma ancora l'esperto. Gli investitori sovrani stanno via via uscendo dagli asset manager e stanno sviluppando internamente le capacità di analisi e di operatività negli investimenti. Guardano tutti i dossier per possibili acquisti, ma con rigore e senza frasi prendere la mano. Siamo lontani dal quadro di inizio anni Duemila quando questi fondi, forti dell'alto prezzo del petrolio

e della fase di forte sviluppo attraversata dai Paesi emergenti, avevano accumulato valuta pregiata in grande quantità che è stata poi investita contribuendo a far crescere le quotazioni azionarie. Negli anni della crisi cominciata nel 2007 hanno offerto una rete di protezione al sistema finanziario globale sostenendo anche le amministrazioni in difficoltà: prima fra tutte quella Obama. Si sono così legittimati dal punto di vista diplomatico, mentre ora non ne hanno altrettanto bisogno. Anche per questo gli esperti erano scettici su un eventuale accordo tra il governo italiano e Qia che, secondo indiscrezioni, sarebbe dovuto passare da infrastrutture, turismo e aziende di Stato a fronte dell'investimento in Mps. Tra l'altro il Qatar sul fronte bancario e finanziario si sta concentrando sul giardino di casa; sta infatti potenziando compiti e dimensioni del sistema nazionale: tre banche (Masraf Al Rayan, Barwa Bank e International Bank of Qatar) hanno avviato un negoziato di fusione e puntano a creare una nuova entità finanziaria con attività per oltre 44 miliardi di dollari. L'operazione creerà la terza banca islamica del Medio Oriente, basata sui principi della. Il nuovo colosso mira a supportare le piccole e medie imprese e a diventare un partner strategico dello Stato per il settore pubblico. In questo quadro gli occhi sono puntati sul prossimo maxi-aumento di capitale di Unicredit (13 miliardi), banca italiana che conta tra gli azionisti Aabar Luxembourg, riconducibile al fondo di Abu Dhabi. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su
www.milanofinanza.it/fondi

LA CLASSIFICA DEI 35 MAGGIORI FONDI SOVRANI NEL MONDO

Paese	Nome del fondo	Masse gestite	Paese	Nome del fondo	Masse gestite
◆ Norvegia	Government Pension Fund Global.	855,42	◆ Nuova Zelanda	New Zealand Superannuation Fund	20,49
◆ Abu Dhabi	Abu Dhabi Investment Authority.	773,00	◆ East Timor	Timor-Leste Petroleum Fund	16,90
◆ Cina	China Investment Corporation.	746,73	◆ Emirati Arabi	Emirates Investment Authority	15,00
◆ Kuwait	Kuwait Investment Authority.	592,00	◆ Abu Dhabi	Abu Dhabi Investment Council	15,00
◆ Singapore	Government of Singapore Inv.	344,00	◆ Dubai	Istithmar World*	11,50
◆ Qatar	Qatar Investment Authority.	256,00	◆ Bahrain	Mumtalakat Holding Company	11,14
◆ Cina	National Social Security Fund.	236,00	◆ Dubai	Dubai International Financial Center	10,40
◆ Dubai	Investment Corporation of Dubai.	183,03	◆ Oman	State General Reserve Fund	9,15
◆ Singapore	Temasek Holdings.	173,40	◆ Irlanda	Ireland Strategic Investment Fund	8,49
◆ Russia	National Wealth F. and Res. F..	123,78	◆ Oman	Oman Investment Fund	6,00
◆ Australia	Australian Future Fund.	90,01	◆ Angola	Fundo Soberano de Angola	4,88
◆ Corea del Sud	Korea Investment Corporation.	84,70	◆ Ras Al Khaimah	Ras Al Khaimah Investment Authority	1,20
◆ Kazakhstan	Kazakhstan National Fund	77,00	◆ Nigeria	Future Generations Fund	1,07
◆ Abu Dhabi	International Petroleum Inv. Co.	68,18	◆ Vietnam	State Capital Investment Corporation	0,89
◆ Abu Dhabi	Mubadala Development Co.	67,10	◆ Kiribati	Revenue Equalization Reserve Fund	0,52
◆ Libia	Libyan Investment Authority	66,00	◆ São Tomé & Príncipe	National Oil Account	<0,01
◆ Brunei	Brunei Investment Agency	40,00	◆ TOTALE ALTRI		273,07
◆ Malesia	Khazanah Nasional Berhard	34,93	◆ TOTALE MASSE GESTITE		4.978,16
◆ Azerbaijan	State Oil Fund of Azerbaijan	34,25			

GRAFICA MF-MILANO FINANZA



Ahmad Al Saye, presidente e amministratore delegato della Qatar Investment Authority

