

Cina e Germania svuotano i fondi degli sceicchi

DALL'ARABIA SAUDITA AL KUWAIT, DAL QATAR ALLA NORVEGIA I FONDI SOVRANI VEDONO BRUCIARE MILLIARDI DEI LORO PORTAFOGLI COLPA DELLA DISCESA DEI PREZZI DELLE MATERIE PRIME, DELLA CRISI CINESE E DEI TASSI AI MINIMI. E ORA ANCHE DELLA VOLKSWAGEN

Paola Jadeluca

Il fondo sovrano del Qatar perde 12 miliardi di dollari. L'Arabia Saudita ha ritirato decine di miliardi di dollari dai global asset manager che li avevano in gestione. Il Kuwait entro due anni dovrebbe chiudere il suo primo bilancio pubblico in rosso. Il crollo del prezzo del petrolio prima, le materie prime in discesa, lo tsunami delle borse cinesi, lo scandalo Volkswagen e il collasso delle azioni del colosso Glencore stanno mettendo in crisi le casse degli sceicchi. Ma anche i pensionati norvegesi non passano indenni attraverso le altalene dei mercati: il Norway's pension fund, che ha in pancia 882 miliardi di dollari, secondo al mondo dopo il fondo pensione governativo giapponese, ha contabilizzato 40 miliardi di dollari di perdite, le prime negli ultimi tre anni, dovute a un insieme di fattori negativi, a partire dai bassi tassi di interesse che deprimono i rendimenti dei bond e in generale il reddito fisso, impatto acuito dalla flessione delle azioni americane. Ma il colpo grosso è stato in agosto. Il fondo norvegese, infatti, aveva investito più di 27 miliardi di dollari nelle borse di Shanghai e Hong Kong, secondo quanto riportato da Bloomberg.

Fondi pensione e fondi sovrani hanno portafogli giganteschi, in grado di fare il bello e cattivo tempo nelle borse mondiali. Una volta che hanno deciso di investire su un determinato titolo, ne influenzano pesantemente l'andamento. Questo accade sia quando acquistano, facendo lievitare le quotazioni, sia quando disinvestono, rischiando di farle sprofondare. Allo stesso tempo, però, sono anche i più vulnerabili di fronte ai default di singole aziende come anche di mercati borsistici. Proprio quello che sta succedendo adesso.

Va detto che queste perdite sono per lo più sulla carta. Questi

fondi, per definizione, sono fondi che hanno ottiche di investimento di lungo termine. A differenza dei principali fondi comuni e dei trader speculativi che devono fare risultati a breve o addirittura immediati, fondi pensione e fondi sovrani hanno come obiettivo la conservazione e valorizzazione del capitale nel tempo. I rendimenti, dunque, si accumulano anno dopo anno. Lo stesso vale per le perdite, impreviste, che una gestione oculata punta a bilanciare con strategie di *allocation* sempre più sofisticate. Il tempo, insomma, garantisce di poter approntare piani di crescita di ampio respiro.

Gestire le risorse di oggi per garantire le generazioni del domani. La logica è la stessa, sia che si tratti di fondi pensione che di fondi sovrani. Sia che i proventi dipendano dalla vendita di petrolio che del gas, dall'export, come nel caso della Cina, o da altri asset. In questo scenario il fatto che l'Arabia Saudita abbia ritirato dei soldi dai gestori specializzati è suonato come un *warning*: la situazione è talmente critica che anche gli sceicchi devono intaccare le loro riserve.

«Non è una questione di dover far cassa, di bisogno di liquidi, è che con la volatilità alta e le grandi incertezze che dominano il quadro internazionale la strategia è chiudere le gestioni più rischiose», spiega Fabio Scacciavillani, capo economista del fondo sovrano dell'Oman, attento osservatore dei paesi del Golfo e dei loro investimenti.

L'Arabia Saudita non ha un suo fondo sovrano, ma gestisce le riserve attraverso la Sama, la Banca centrale, che investe direttamente in attività finanziarie dando un mandato ai gestori. «E' rimasta un caso unico», spiega Bernardo Bortolotti, direttore del Sovereign Investment Lab dell'Università Bocconi. Una peculiarità che giustifica gli allarmi sul rischio che il governo possa utilizzare le riserve per politiche di welfare o altre esigenze. E che questo trend possa estendersi ad altri paesi.

«Per difendere la ricchezza del paese da contingenze di governo hanno tutti creato istituzioni autonome che gestiscono e mettono a frutto le riserve delle Banche centrali in modo da renderle autonome rispetto alle politiche macroeconomiche e

valutarie interne. Un esempio eclatante è quello di Singapore, che ha dato vita a una Spa, Temasek, dunque neanche più un ente governativo», racconta Bortolotti. Il Kuwait, altro grande esportatore di petrolio, ha due fondi: uno dedicato esclusivamente alle risorse del domani, un altro per far fronte alle esigenze attuali.

Il problema, che poi i è il nodo di tutta l'industria del risparmio gestito mondiale, è che oggi i rendimenti si sono assottigliati. Ed è partita la corsa a trovare asset alternativi che possano garantire i ritorni un tempo assicurativi dai bond. Blackrock, State Street, Citigroup: i grandi asset manager che gestiscono le risorse dei fondi istituzionali sono alle prese proprio con questo obiettivo.

Anche ai tempi del *default* della Lehman e dello scandalo dei mutui subprime ci fu l'impatto sui grandi fondi istituzionali: «Ci siamo bruciati le dita e non siamo affatto contenti», aveva dichiarato nel 2008 Yngve Slyngstad, Ceo del Fondo pensione governativo della Norvegia, che ai quei tempi aveva perso 500 milioni di dollari con Lehman ed era esposto per 16 miliardi su Fannie Mae e Freddie Mac, le due società governative per l'assicurazione sui mutui, miseramente fallite in quello stesso anno.

Passata la tempesta, i fondi hanno ripreso a correre. Un ritmo di crescita dovuto in gran parte al cosiddetto reddito fisso, da sempre l'ancora degli investitori istituzionali. E con gli spread alle stelle è stato facile bilanciare le oscillazioni azionarie. Oggi non è più così. «E' l'altra faccia del Quantitative easing», commenta Fabio Scacciavillani.

Il *Financial Times* ha fatto i conti in tasca al fondo del Qatar. Qia, nato dieci anni fa e che basa la sua ricchezza sull'export di gas, dunque non esposto al crollo del greggio. In compenso ha perso su tutti i fronti in Borsa: 8,4 miliardi con la Volkswagen; con l'8,2% di azioni della Glencore, ha perso 2,7 miliardi di dollari.

Lo scivolone della Agricultural bank of China gli è costato altri 650 milioni di perdite. E così, via, da Credit Suisse a Siemens. L'unico investimento positivo è risultato quello su Vinci, il grup-

po francese di costruzioni di grandi opere.

Infrastrutture, real estate, tecnologie: sono questi oggi gli asset nel mirino. Il Qatar, azionista dell'aeroporto di Heathrow, da questi tre fronti vuole arrivare a moltiplicare di cinque volte gli asset attuali. Per farlo ha aperto il suo primo ufficio a New York. «Questo dovrebbe permetterci una gestione migliore per un portafoglio in crescita», ha dichiarato lo Sheikh Abdullah bin MOhamed bin Saud Al Thani, ceo del Qia nel corso del road show negli Usa.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

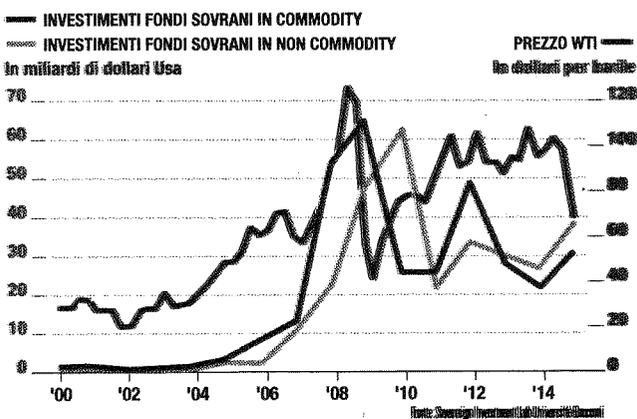
I FONDI ISTITUZIONALI PIÙ RICCHI AL MONDO

In miliardi di dollari, giugno 2015

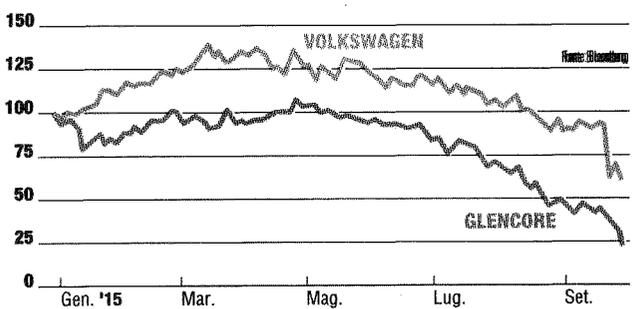
Fondo	Paese	Tipologia	Valore
SOCIAL SECURITY TRUST FUNDS	Usa	Pensioni	2.789,5
GOVERNMENT PENSION INVESTMENT FUND	Giappone	Pensioni	1.150,0
GOVERNMENT PENSION FUND-GLOBAL	Norvegia	Fondo Sovrano	882,0
ABU DHABI INVESTMENT AUTHORITY (ADIA)	Emirati	Fondo Sovrano	773,0
CHINA INVESTMENT CORPORATION (CIC)	Cina	Fondo Sovrano	746,7
SAMA FOREIGN HOLDINGS	Arabia Saudita	Fondo Sovrano	671,8
KUWAIT INVESTMENT AUTHORITY (KIA)	Kuwait	Fondo Sovrano	592,0
SAFE INVESTMENT COMPANY	Cina	Fondo Sovrano	567,9
NATIONAL PENSION SERVICE OF REPUBLIC OF KOREA	Sud Corea	Pensioni	455,0
STICHTING PENSIOENFONDS ABP	Olanda	Pensioni	440,0
FEDERAL RETIREMENT THRIFT	Usa	Pensioni	422,2
GIC PRIVATE LIMITED	Singapore	Fondo Sovrano	344,0
CALPERS	Usa	Pensioni	304,1
QATAR INVESTMENT AUTHORITY	Qatar	Fondo Sovrano	256,0

S. DI MEO

I FONDI SOVRANI E LO SHOCK DEI PREZZI

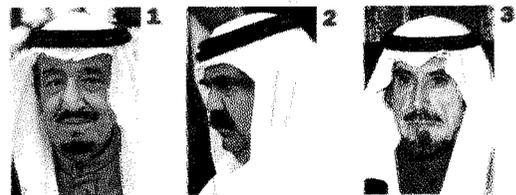


LE PERDITE DEL FONDO DEL QATAR



S. DI MEO

I PROTAGONISTI



Salman bin Abdulaziz Al Saud (1) Re dell'Arabia Saudita
Sheikh Tamim bin Hamad bin Khalifa Al Thani (2) Emiro del Qatar;
Sabah Al-Ahmad Al-Jaber Al-Sabah (3) Emiro del Kuwait

[LA CLASSIFICA]

Il primo al mondo è il Social security trust fund

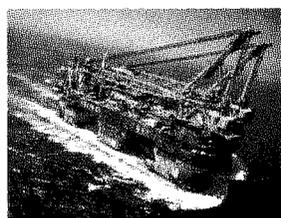


I fondi sovrani hanno raggiunto a marzo di quest'anno un valore globale di oltre 7 mila miliardi di dollari, secondo le stime di Swfi, Sovereign Wealth Fund Institute, più del doppio di quanto avevano in portafoglio nel 2008. La maggior parte di questi fondi, per un valore di 4,6 mila miliardi di dollari, derivano dall'export energetico delle risorse naturali dei paesi, principalmente petrolio e gas, in particolare dai principali paesi produttori come Norvegia, Kuwait e Arabia Saudita. Ma il numero uno nella classifica dei fondi istituzionali di Swfi è il Social Security Trust Fund, americano, che gestisce sia il fondo per le pensioni di vecchiaia che le assicurazioni di invalidità. Ha in pancia asset per quasi 3 mila miliardi di dollari.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

[LE STRATEGIE]

Caccia aperta agli investimenti alternativi dal real estate alle infrastrutture



bisogna dimenticare che i fondi pensioni possono contare su una raccolta molto stabile e regolare. Ma devono fare i conti con un mercato con rendimenti sempre più sottili. Ecco perché sono tutti a caccia di alternative. Più di 6,3 migliaia di miliardi di dollari gestiti dai principali money manager di investimenti alternativi: real estate, private equity, hedge fund, crediti illiquidi e infrastrutture.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il crollo dei titoli Volkswagen e Glencore ha fatto perdere al fondo del Qatar 12 miliardi di dollari

Li hanno definiti elefanti in una cristalleria. I fondi pensione, pubblici o privati, nati molto prima dei fondi sovrani dei paesi arabi, sono in grado di muovere risorse gigantesche, capaci di influenzare titoli, borse e indici. Il loro mandato è garantire che i soldi versati dai lavoratori siano capaci di ripagare nel futuro chi va in pensione. Gestioni affidate a professionisti che sembrano aver raggiunto l'obiettivo. Secondo un'indagine appena pubblicata da Towers Watson, Pensions & Investments, il totale del patrimonio gestito dai 300 più grandi fondi pensione a livello mondiale alla fine del 2014 era pari a 15 mila miliardi di dollari, una cifra pari a sei volte il debito pubblico italiano. La cosa ancora più stupefacente è però il ritmo di crescita: dieci anni prima il patrimonio dei primi 300 fondi era poco più della metà di quello attuale, ovvero 8,4 miliardi di dollari. D'altra parte non

Saudi Stock Exchange (Tadawul) Welcomes the Listing of NCB

Value Traded	504,064,999
Volume	15,354,278
Trades	7,285
Symbols Traded	146
Symbols Up	65
Symbols Down	48

TASI 9,800.19
Tadawul All Share Index
31.86 ▲ (0.33%)

NCB 49.50 ▲ (10.00%)

عن 75% من رأس مالها