

FOCUS. CRESCE LA PROPENSIONE AL RISCHIO

Meno oil, più hi-tech: così i fondi sovrani «ruotano» il portafoglio

di **Andrea Franceschi**

Nei giorni scorsi il fondo sovrano norvegese ha comunicato l'intenzione di voler liquidare le partecipazioni nel settore petrolifero. Con un portafoglio di circa mille miliardi di dollari di controvalore Norges Bank Investment Manager è il maggior fondo sovrano al mondo che ha come obiettivo quello di reinvestire i proventi derivanti dalla vendita del petrolio. Il peso del settore energia nel portafoglio azionario del fondo è intorno al 5% del totale. Benché questa quota sia dimezzata nell'ultimo decennio la banca centrale norvegese che lo amministra la ritiene ancora eccessivamente alta in rapporto all'esposizione complessiva del fondo alle oscillazioni del prezzo del petrolio.

Diversificare il più possibile d'altronde è diventata una strada obbligata per i fondi sovrani dei Paesi produttori dopo il crollo dei prezzi del greggio tra il 2014 e il 2016. Un tracollo i cui effetti sarebbero stati comprensibilmente limitati se Norges, per esempio, non avesse avuto quote rilevanti nell'azionariato

di tutte le grandi società petrolifere mondiali (Eni compresa).

Se finora i fondi sovrani si sono limitati a investire altrove con la scelta di Norges di disinvestire le proprie partecipazioni nel settore siamo di fronte a un chiaro cambio di passo. Bisognerà vedere se altri fondi sovrani sceglieranno di seguire la stessa strada e in che misura. «Personalmente considero assai improbabile che fondi sovrani adottino la stessa strategia di Norges» commenta Bernardo Bortolotti direttore del Sovereign Investment Lab dell'Università Bocconi. «Se è vero - spiega - che i grandi Paesi produttori di greggio da tempo devono fare i conti con la prospettiva di un'economia mondiale sempre meno dipendente dal petrolio è anche vero che ci sono Paesi più e meno avanti in questo processo di transizione». Per una democrazia avanzata come la Norvegia, in cui il 60% delle auto immatricolate sono elettriche, c'è una monarchia assoluta come l'Arabia Saudita che solo ora inizia a fare passi concreti (l'attesa quotazione del gigante Saudi Aramco) per emanciparsi dall'eccessiva dipendenza dal petrolio.

Una cosa in ogni caso è certa: la crisi del greggio ha ridotto di molto la potenza di fuoco dei fondi sovrani. Nel 2008, l'anno della grande crisi finanziaria, questi soggetti erano emersi con prepotenza nell'universo dei grandi investitori istituzionali mobilitando ben 111 miliardi di dollari per entrare a prezzi di saldo nel capitale delle grandi società quotate in Europa e Stati Uniti. Il crollo dei prezzi del greggio ha tuttavia ridotto di molto il flusso di petrodollari con cui i fondi sovrani finanziavano la loro attività. Non c'è da stupirsi quindi se gli investimenti sono crollati ai minimi da 10 anni. Nel suo ultimo rapporto il So-

stato destinato al settore Oil. Anche altri settori in passato molto gettonati si sono fortemente ridimensionati. La finanza, oggetto di grande interesse negli anni della crisi, sta perdendo appeal e l'anno scorso si sono registrati riscatti in questo comparto per 1,6 miliardi di dollari. Anche diversi comparti difensivi come il mattone, le infrastrutture e le utilities hanno registrato un drastico calo di interesse.

È cresciuta molto invece la tecnologia. Il Sovereign Investment Lab ha censito 31 investimenti in questo settore per un controvalore di 13,4 miliardi di dollari nel 2016. In un anno i fondi sovrani hanno investito in tecnologia quanto fatto nei 10 anni precedenti. Se in passato la priorità dei fondi sovrani era preservare il capitale oggi, anche alla luce del crollo dei rendimenti del mercato obbligazionario, c'è una maggiore propensione al rischio. Molti fondi peraltro non si limitano a finanziare fondi di private equity o venture capital che operano in questo campo ma segnalano il rapporto del Sovereign Investment Lab - hanno deciso di aprire uffici e assumere personale nella Silicon Valley.

[@franceschi_and](#)

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL FLUSSO DI PETRODOLLARI
 Il crollo del greggio tra il 2014 e il 2016 ha prosciugato le risorse: solo 39,9 miliardi gli investimenti nel 2016

Sovereign Investment Lab ne ha censiti per appena 39,9 miliardi di dollari nel corso del 2016. È significativo poi notare come solo lo 0,1% di queste risorse sia

