



*Ambasciata d' Italia
negli Emirati Arabi Uniti*

Febbraio 2019

I Fondi Sovrani degli EAU

Overview

I Fondi Sovrani sono fondi di investimento istituiti o posseduti da un Governo, un'autorità monetaria nazionale, ovvero un'agenzia pubblica. Essi si inseriscono nel più ampio insieme dei *sovereign investment vehicle*, nel quale generalmente vengono fatti rientrare soggetti molto diversi tra loro (banche centrali, imprese possedute dallo Stato, ecc.), ma accomunati dalla matrice pubblicistica o dalle fonti di finanziamento utilizzate. A partire dal 2007, l'aumento del prezzo del petrolio e di altre materie prime ha consentito ai paesi ricchi di tali risorse di accrescere notevolmente le quote di bilancio pubblico destinate ai fondi sovrani. Ciò ha reso i fondi stessi più propensi a diversificare i propri portafogli e ad investire anche in strumenti azionari.

Gli EAU impiegano massicce risorse nei loro 5 fondi sovrani. **Si stima che il loro valore complessivo ammonti a circa 1.2 trilioni di dollari, un ammontare pari a quasi tre volte il PIL del Paese.** La proprietà e spesso anche la gestione diretta dei fondi è collegata direttamente alle famiglie regnanti dei sette Emirati della Federazione, in particolare quelle di Abu Dhabi e Dubai, e le risorse loro destinate provengono sostanzialmente dai surplus originati dall'esportazione del greggio. I fondi operano col fine principale di diversificare il sistema economico del Paese ed assicurare la sostenibilità del suo modello di sviluppo nel lungo periodo: buona parte degli investimenti esteri, non senza alcune significative eccezioni, sono pertanto caratterizzati da bassi rischi finanziari. Gli investimenti interni, dal canto loro, sono effettuati in tutti i settori dell'economia ed in particolare nei settori considerati volano della crescita economica e generatori di posti di lavoro, quali ad esempio l'industria delle telecomunicazioni, i trasporti, l'industria aerospaziale e quella sanitaria.

La vastità delle risorse, la stabilità del paese e la buona *governance* hanno fatto guadagnare ai fondi sovrani emiratini i più alti *rating* di solvenza delle agenzie internazionali anche se, come accaduto nel caso di Dubai World all'apice della crisi di Dubai del 2009, non si può affermare che essi siano immuni agli squilibri finanziari globali.

ADIA

ABU DHABI INVESTMENT AUTHORITY

Anno di fondazione: 1976

Sede: Abu Dhabi

Valore proprietà: non pubbliche (stimate intorno agli 697 md USD)

Indice di trasparenza: 6/10¹

Consiglio di amministrazione:

H.H. Sheikh Khalifa bin Zayed Al Nahyan **Chairman**

H.H. Sheikh Mohammed bin Zayed Al Nahyan **Deputy Chairman**

H.H. Sheikh Hamed bin Zayed Al Nahyan **Managing Director**

H.H. Sheikh Mansour bin Zayed Al Nahyan

H.H. Sheikh Mohammed bin Khalifa bin Zayed Al Nahyan

H.E. Mohammed Habrroush Al Suwaidi

H.E. Khalil Mohammed Sharif Foulathi

Controllata al 100% dal Governo di Abu Dhabi (il Presidente e Chairman è lo Sceicco Khalifa Bin Zayed Al Nahyan, Presidente della Federazione degli EAU ed Emiro di Abu Dhabi, mentre il Managing Director è il fratello Hamed Bin Zayed Al Nahyan), ADIA è il terzo fondo sovrano al mondo e il primo nell'area MENA in termini di *asset* gestiti che, secondo stime recenti, si assesterebbero intorno agli 697 mld USD

(fonte: <http://www.swfinstitute.org/swfs/abu-dhabi-investment-authority/>).

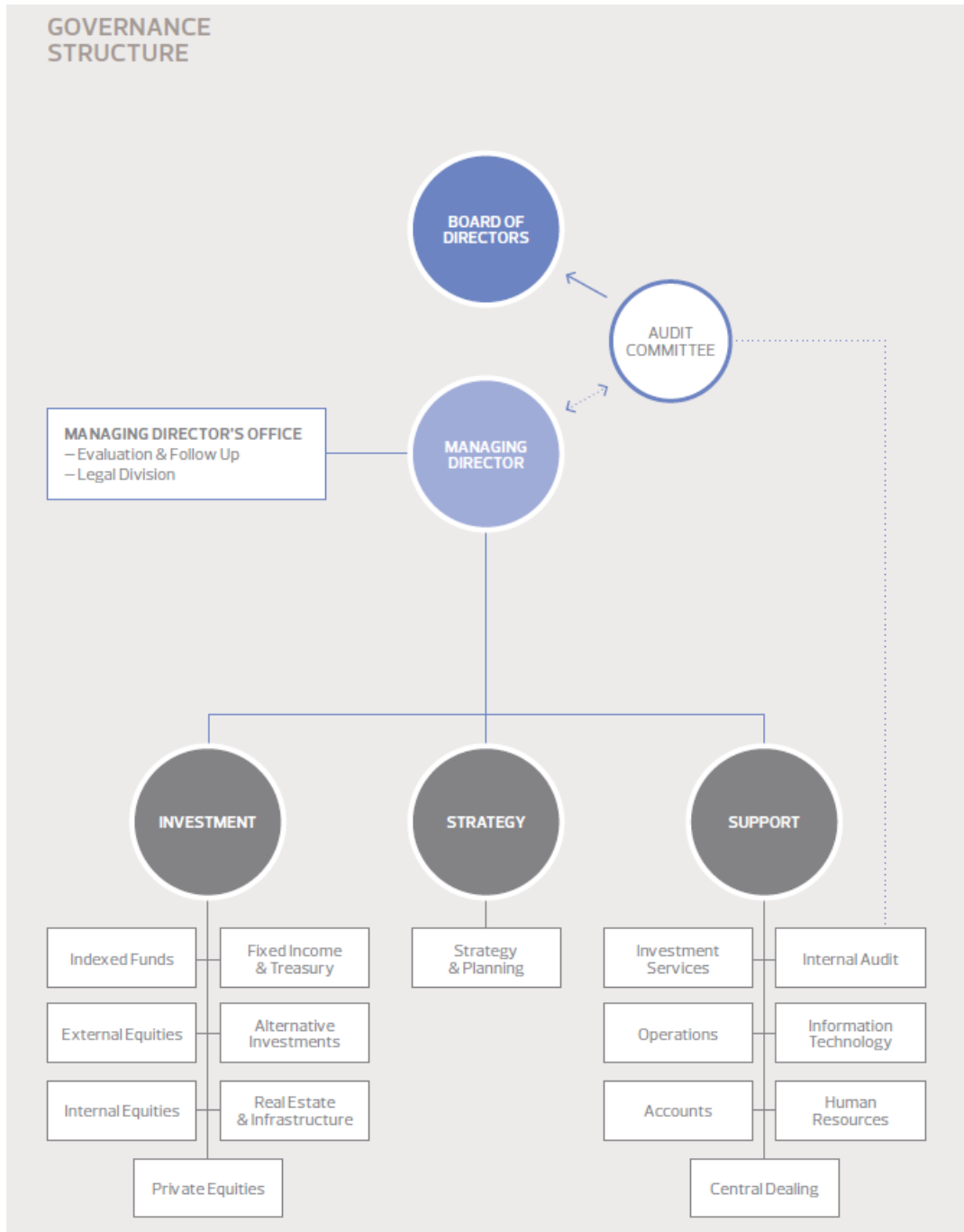
ADIA è uno dei fondi sovrani meno trasparenti al mondo in merito alle operazioni di investimento realizzate (*Transparency Rate: 6*). Poche sono, infatti, le informazioni desumibili in merito all'attività del Fondo, che, solo nel 2011, ha iniziato a pubblicare una alquanto generica Annual Review.

Nel giugno del 2017, i vertici del Governo di Abu Dhabi hanno provveduto ad una parziale modifica del *board* del fondo, a seguito della quale il Principe Ereditario di Abu Dhabi e Vice Comandante Supremo delle Forze Armate degli EAU, S.A. Sceicco Mohammed Bin Zayed, è stato “promosso” a Deputy Chairman.

Creato dal “padre della patria”, lo Sceicco Zayed Al Nahyan, per gestire ed investire le riserve governative di Abu Dhabi derivanti dagli idrocarburi, ADIA opera in tutti i mercati (ad

¹ L'indice di trasparenza, su una scala da 1 a 10, è stato sviluppato al Sovereign Wealth Fund Institute da Carl Linaburg e Mitchell Madwell nel 2008 ed è basato su dieci principi essenziali che definiscono la trasparenza del fondo sovrano. Il rating minimo che un fondo può ricevere è 1, tuttavia l'SWFI raccomanda un valore minimo di 8 per garantire un adeguato livello di trasparenza. <http://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund-rankings/>

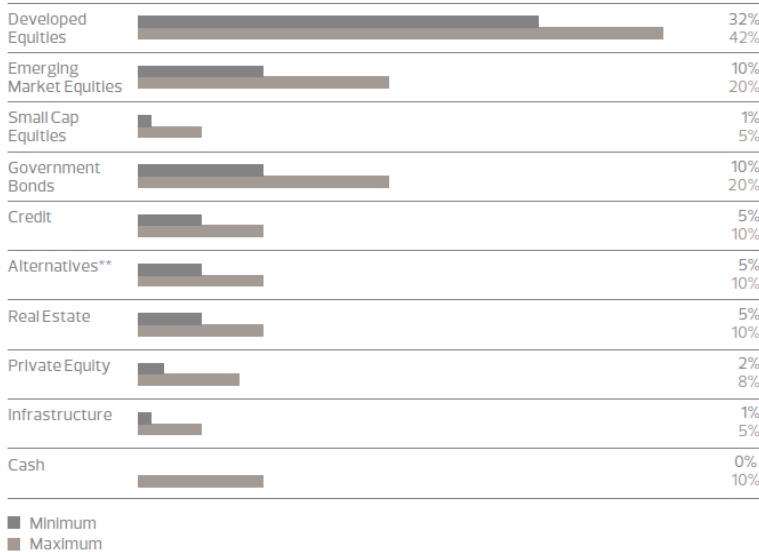
eccezione di quello degli EAU), praticamente ogni settore, purché a basso rischio, con quote comprese tra il 5% ed il 42%, un orizzonte di medio lungo termine ed importi di una certa rilevanza. La sua pianta organica supera le 1750 unità, provenienti da 60 Paesi.



Secondo le cifre pubblicate dal Fondo nella Annual Review relativa al 2017, il tasso annualizzato di profitto sugli investimenti è stato del 6.5% su base ventennale (in crescita rispetto al 6.2% del 2016) e del 7% su base trentennale (in crescita rispetto al 6.9% del 2016).

Sotto il profilo delle tipologie di investimenti e della loro distribuzione geografica, il portafoglio di ADIA è caratterizzato, come su accennato e come desumibile dalle tabelle a seguire, da una estrema diversificazione:

PORTFOLIO BY ASSET CLASS
LONG-TERM POLICY PORTFOLIO*



* The above denotes long-term policy portfolio ranges within which allocations can fluctuate; hence they do not total 100%.

** Alternatives comprises hedge funds and managed futures.

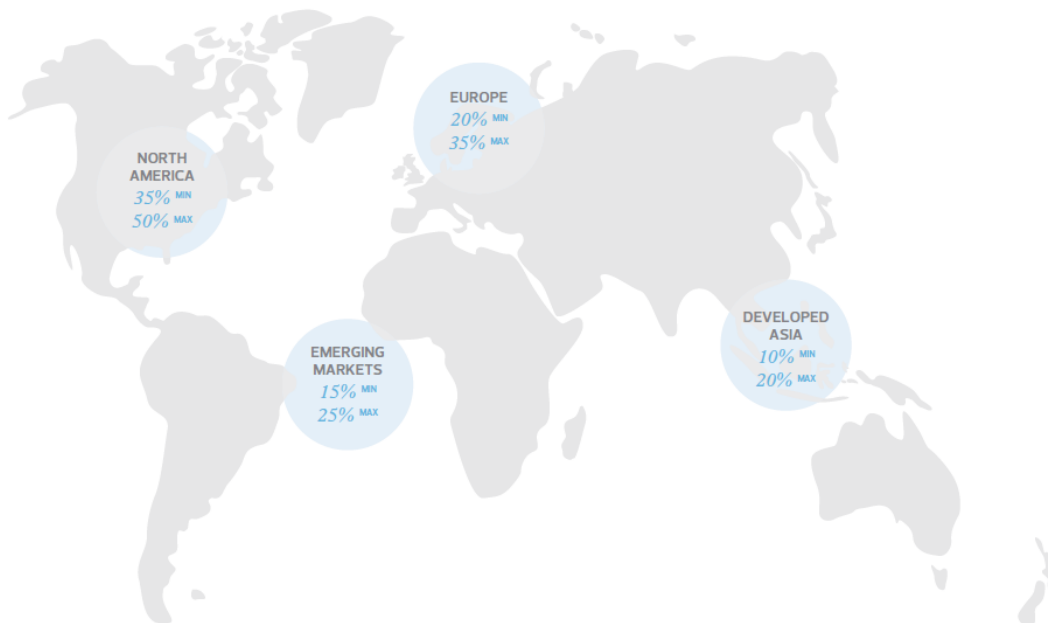
55%

of ADIA's assets are managed by external fund managers whose activities are subject to careful oversight by internal ADIA teams.

50%

of ADIA's assets are invested in index-replicating strategies.

LONG-TERM POLICY PORTFOLIO BY REGION*



*ADIA, as a matter of practice, does not invest in the UAE.

Sotto il profilo, organizzativo, invece, il 2016 si è caratterizzato in particolare per l'apertura di un Ufficio di ADIA ad Hong Kong (dopo la chiusura di quello a Londra nel corso del 2015): una

evidente testimonianza della centralità strategica assunta dai mercati asiatici per il Fondo Sovrano e della solidità del partenariato politico con la Repubblica Popolare Cinese.

La scarsa trasparenza nell'approccio di ADIA agli investimenti rende oltremodo complesso, se non impossibile, mappare compiutamente le operazioni concluse negli anni negli ambiti di operazione del Fondo e gli *asset* effettivamente detenuti. Unica eccezione è rappresentata dal Dipartimento Real Estate & Infrastructure che, ad esempio, ha pubblicamente dichiarato di aver realizzato nel 2016 un "significativo investimento" in Greenko, un importante *player* del comparto delle rinnovabili basato in India, ed importanti operazioni immobiliari nel quartiere de La Défense di Parigi, in un *mall* in fase di realizzazione a Macao e nella società brasiliana BR Properties, che controlla un ampio portafoglio di immobili tra San Paolo e Rio de Janeiro. Ad essi si è inoltre aggiunto un accordo con la spagnola Abertis per investimenti congiunti nella rete autostradale cilena.

L'ultimo investimento noto in Italia è quello del 2015 quando ADIA aveva partecipato con Coima SGR, società presieduta da Manfredi Catella, all'acquisizione dal Fondo degli Immobili Pubblici, per circa 75 mln Euro, della Torre ex-INPS di Via Melchiorre Gioia a Milano. La torre verrà demolita per avviare un'opera di riqualificazione urbana simile a quella realizzata in zona Porta Nuova.

Contatti:

Abu Dhabi Investment Authority
211 Corniche, PO Box 3600
Abu Dhabi, United Arab Emirates
Phone +971 2 415 0000
Fax +971 2 415 1000
www.adia.ae



INVESTMENT
CORPORATION OF

DUBAI INVESTMENT CORPORATION OF DUBAI

Anno di fondazione: 2006

Sede: Dubai

Valore proprietà: Non pubblicate (stimante intorno ai 234 mld USD)

Indice di trasparenza: 5/10

Consiglio di amministrazione:

H.H. Sheikh Mohammed bin Rashid Al Maktoum, **Chairman**

H.H. Sheikh Hamdan bin Mohammed bin Rashid Al Maktoum, **Deputy Chairman**

H.H. Sheikh Maktoum Bin Mohammed Bin Rashid Al Maktoum, Director

H.H. Sheikh Ahmed Bin Saeed Al Maktoum, Director

Mohammed I. Al Shaibani, **Executive Director & CEO**

Creata nel 2016, la Investment Corporation of Dubai (ICD), è interamente controllata dal Governo di Dubai. Chairman è lo Sceicco Mohammed Bin Rashid Al Maktoum, Vice Presidente e Primo Ministro della Federazione degli EAU ed Emiro di Dubai, il Deputy Chairman è lo Sceicco Hamdan Bin Rashid Al Maktoum, Crown Prince di Dubai, mentre il CEO è Mohammed Al Shaibani, l'unico membro del board a non appartenere alla famiglia reale di Dubai.

Pur avendo un livello di trasparenza relativamente basso (*Transparency Rate: 5*), risulta essere sensibilmente più aperto rispetto ad ADIA nella condotta delle sue operazioni di investimento e nella disclosure dei propri atti.

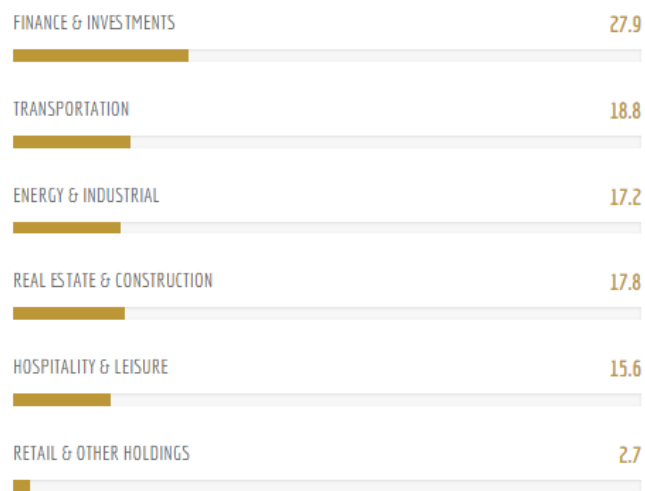
Sotto il profilo delle tipologie di investimenti e della loro distribuzione geografica, il portafoglio di ICD è caratterizzato da una relativa diversificazione tematica (sono una quarantina le società controllate e geografica, con un particolare focus sull'Emirato di Dubai ed i suoi principali centri di produzione di valore).

PORTFOLIO BREAKDOWN BY GEOGRAPHY



PORTFOLIO BREAKDOWN BY SECTOR*(%)

SECTOR DIVERSIFICATION AS AT DEC. 2016



*% based on book value as at Dec. 2016

Nell'ultimo anno fiscale (conclusosi il 31.03.2017), ICD ha registrato una riduzione del 21.4% dei profitti netti (ammontati a 4.9 mld USD), sostanzialmente a causa dell'andamento non particolarmente positivo del comparto dell'aviazione civile che ha controbilanciato il surplus realizzato nel 2016 a seguito della vendita della controllata americana nel settore della manutenzione aerea "Standard Aero Inc."

Scendendo nello specifico delle aree d'operazione del Fondo, nel comparto Finanza ed Investimenti, ICD controlla 11 principali holding, tra cui la seconda banca degli EAU, Emirates

NBD, la prima del Paese fino alla recente fusione tra National Bank of Abu Dhabi e First Gulf Bank; la più importante banca islamica al mondo, Dubai Islamic Bank; Borse Dubai (la holding che controlla i mercati borsistici di Dubai), ed il primo schema di risparmio “Sharia-compliant”, National Bonds.

Nei Trasporti ICD controlla le quattro imprese che hanno di fatto accompagnato il “miracolo economico” dell’Emirato ed assicurato la sua leadership globale nel settore dell’aviazione civile: Emirates Airlines, Flydubai, dnata (operatore di servizi aeroportuali) e Dubai Aerospace Enterprise (DAE). In ambito energetico, ICD controlla ENOC, l’ente petrolifero dell’Emirato di Dubai, con operazioni in Africa, Asia ed Europa, DUCAB (produttore di cavi), una quota di EGA (il più grande produttore di alluminio al mondo) ed una quota di minoranza nel più grande produttore di cemento in Nigeria, Dangote Cement.

Il fondo è, come prevedibile, molto attivo anche nel comparto immobiliare, uno dei grandi motori dell’economia di Dubai, e controlla in tale ambito due dei luoghi più visitati del mondo (il Burj Khalifa di Emaar ed il Dubai Mall); il Dubai World Trade Center, uno dei più grandi complessi fieristici del mondo; la Dubai Airport Free Zone, una delle più dinamiche della regione, e Dubai Silicon Oasis Authority, il primo parco tecnologico degli EAU e tra i più importanti nell’area MENA. In ambito turistico-ricreativo, ICD controlla l’“Atlantis resort” sulla Palma di Jumeirah, una significativa quota del *developer* ed operatore alberghiero Kerzner International Holdings Limited, il W Hotel a Washington DC, il Mandarin Oriental di New York ed il One&Only a Cape Town. Infine, una quota residuale (circa 2.7%) del portafoglio è dedicata al settore F&B e della distribuzione alimentare con una catena di supermercati.

In Italia, lo scorso anno, attraverso la controllata Mataar Holding 2Bv, ICD ha acquisito il 25% di Corporation America Italia (CAI), azionista di maggioranza (62,28%) di Toscana Aeroporti, società concessionaria degli scali di Pisa e Firenze. ICD detiene, inoltre, il 30% di Airport Handling di Milano Linate e Malpensa e il 100% di Air Chef. Tramite Emaar Hotel & Resorts Srl, ICD controlla anche l’Armani Hotel di Milano

Contatti:

DIFC - Gate Village 7, 6th Floor

Dubai - United Arab Emirates

P.O. Box 333888

Telephone +971 4 707 1333

Fax +971 4 707 1444

Email info@icd.gov.ae

Website: www.icd.gov.ae



MUBADALA

MUBADALA INVESTMENT COMPANY

Anno di fondazione: 2017

Sede: Abu Dhabi

Valore proprietà: Non pubbliche (stimate a 230 mld USD)

Indice di trasparenza: 10/10

Consiglio di Amministrazione:

HH Sheikh Mohamed bin Zayed Al Nahyan, Chairman

HH Sheikh Mansour bin Zayed Al Nahyan, Vice-Chairman

Khaldoon Khalifa Al Mubarak, Group Chief Executive Officer & Managing Director

Mohammed Ahmed Al Bowardi

Eng. Suhail Mohamed Faraj Al Mazrouei

Mahmood Ebraheem Al Mahmood

Abdulhamid Mohammed Saeed

Mubadala è il secondo fondo sovrano dell'Emirato di Abu Dhabi ed è stato in questi anni al centro di importanti operazioni di aggregazione: nel 2017 la fusione con l'International Petroleum Investment Company (IPIC); nel 2018 l'incorporazione in Mubadala del terzo fondo sovrano di Abu Dhabi, Abu Dhabi Investment Council (ADIC).

Mubadala ha un patrimonio stimato di circa 230 miliardi di dollari.

Attualmente il comparto energetico costituisce il settore principale del nuovo Fondo, rappresentando i 2/3 degli *asset* di IPIC e il 10% di quelli di Mubadala: la società ha infatti capacità produttive e di raffinazione rispettivamente di 850.000 e 1,5 milioni di barili al giorno. Altro settore rilevante sarà quello dei semiconduttori attraverso la controllata Global Foundries, che da sola rappresenta il 18% del valore complessivo della nuova società. Le due entità originarie avevano infatti operato in ambiti diversi, con IPIC focalizzata sul settore energetico tradizionale, in patria come all'estero, e sulla finanza pura, attraverso la controllata Aabar, con interessi in una ventina di Paesi (tra cui l'Italia con una quota di oltre il 5% di Unicredit), e Mubadala a fungere da catalizzatore della diversificazione economica, con interessi forti nella tecnologia (in particolare semiconduttori), nell'aerospazio/ingegneria (con Strata), nell'energia (in particolare rinnovabile, per il tramite della controllata Masdar) e dei settori emergenti (dalla sanità all'immobiliare, dall'alberghiero al *private equity* più tradizionale).

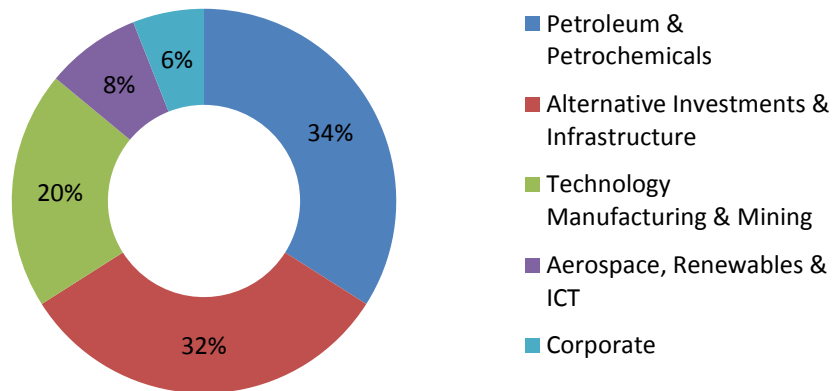
Alla base dell'aggregazione vi è stata di certo la necessità di creare un soggetto che, per dimensioni, potesse competere a livello mondiale, soprattutto nel settore petrolchimico, disponendo di una massa critica in grado di imporsi in nuovi mercati. Anche il recupero di efficienza attraverso lo sfruttamento di sinergie e l'eliminazione di duplicazioni di costi è stato un fattore cruciale.

Pur rimanendo il settore petrochimico un capitolo fondamentale, le strategie di business di MIC non dovrebbero prevedere un disimpegno sul fronte della diversificazione economica. A riprova di ciò, tra i primi passi compiuti dalla nuova società spicca il cospicuo investimento (c.a. 15 mld

USD) nel fondo SoftBank Tech Fund, specializzato in investimenti in aziende tecnologiche, creato dalla giapponese SoftBank in collaborazione con il fondo sovrano saudita Public Investment Fund.

MIC, il cui fatturato ha raggiunto nel 2017 i 45 mld USD, ha una dimensione internazionale di tutto rispetto, essendo presente in più di 30 paesi e con una pianta organica complessiva che, inclusi i dipendenti delle società controllate, supera le 68.000 unità. Il fondo opera in 13 settori che spaziano dall'OIL&GAS (OMV, Pak-Arab Refinery Ltd, Borealis, Cepsa, Comso Energy Holding, Dolphin Energy, Mubadala Petroleum) all'aerospaziale (Piaggio Aerospace, Strata, SR Technics), dai semiconduttori (Global Foundries) alle costruzioni (Arabtec holding, Aldar), dalle energie rinnovabili (Masdar) al metallurgico (Emirates Global Aluminium) dal settore finanziario (Unicredit, Falcon private bank, Carlyle Group) all'ICT (Yahsat). In Italia MIC ha partecipazioni in Unicredit e controlla al 100% Piaggio Aerospace.

Attivo per settore, 2017



Fonte: Mubadala Annual Report 2017



Sono quattro gli ambiti principali di azione di MIC:

- “**Alternative Investments & Infrastructure**”, che include gli investimenti finanziari del gruppo, così come quelli in ambito sanitario (soprattutto negli EAU) ed immobiliare/infrastrutturale (anch’essi fortemente focalizzati sull’emirato di Abu Dhabi)
- “**Petroleum & Petrochemicals**”: il pilastro del gruppo, formato da investimenti in 13 imprese attive in tutti i segmenti del ciclo dell’Oil & gas: upstream, midstream e downstream/raffinazione.
- “**Technology, Manufacturing & Mining**”, che sovrintende al principale investimento realizzato nella storia di Mubadala, quello in Global Foundries (semiconduttori), così come agli investimenti del gruppo nell’alluminio, rame, zinco ed oro.
- “**Aerospace, Renewables and Information & Communications Technology**”, dove vengono gestiti gli investimenti più direttamente connessi all’obiettivo di sostenere la diversificazione economica, ossia Aerospazio, Difesa, ICT, Rinnovabili ed Utilities.

Con l’incorporazione di ADIC, Mubadala ha acquisito fra l’altro partecipazioni di controllo in numerose imprese locali, soprattutto nel settore finanziario: i) First Abu Dhabi Bank, prima banca degli emirati e seconda nell’area MENA; ii) Abu Dhabi Commercial Bank, terza banca emiratina; iii) Union National Bank; iv) Al Hilal Bank; v) Abu Dhabi Investment Company (Invest AD); Abu Dhabi National Insurance Company.

Contatti:

Mubadala Investment Company

Mamoura buildings

Near Muroor (4th) Road & Mohammed Bin Khalifa (15th) Street,

Abu Dhabi

Tel: +971 2413 0000

Fax: +971 2413 0001

Website: www.mubadala.com



EMIRATES INVESTMENT AUTHORITY

Anno di fondazione: 2007

Sede: Abu Dhabi

Valore proprietà: non pubbliche (stimate intorno ai 34 mld USD)

Indice di trasparenza: 3/10

Consiglio di Amministrazione:

H.H. Sheikh Mansour Bin Zayed Al Nahyan, Chairman

H.E. Mohammad Abdulla Al Gergawi, Deputy Chairman

H.E. Obaid Humaid Al Tayer

H.E. Sultan Bin Saeed Al Mansouri

Hareb Masood Hamad Rashed AlDarmaki

Eissa Mohamed Al Suwaidi

Ahmad Bin Byat

Mohamed Hamad Ghanem Hamad AlMehairi

Waleed Al Mokarrab Al Muhairi

Kaltham Hamad Balabad Al Ghafli

La Emirates Investment Authority (EIA) è l'unico fondo sovrano appartenente al governo federale degli EAU. Istituito nel 2007, ha il mandato di investire principalmente in ambito GCC (seppur non escludendo in principio investimenti in altre aree geografiche). Ad oggi, i due principali investimenti realizzati sono stati l'acquisizione delle due più grandi *holding* di telecomunicazioni dell'area MENA: Etisalat e Du. Altri investimenti sono stati effettuati nella Gulf International Bank del Bahrein, nella United Arab Shipping Company e nella Gulf Investment Corporation. In totale, l'EIA ha acquisito partecipazioni in 30 società del GCC, con un particolare focus su servizi finanziari, industria alimentare ed istruzione

Contatti:

PO Box 3235, Abu Dhabi

United Arab Emirates

Telephone: +971 2 4190 000

Abu Dhabi

Website: www.eia.gov.ae



Government of Ras Al Khaimah

RAK Investment Authority RAS AL KHAIMAH INVESTMENT AUTHORITY

Anno di fondazione: 2005

Sede: Abu Dhabi

Valore proprietà: non pubbliche (stimate intorno a 1.2 mld USD)

Indice di trasparenza: N.D.

Consiglio di Amministrazione

Ahmed bin Saqr Al Qasimi, Chairman

Sheikh Mohammed bin Humaid Al Qasimi, Managing Director

Ramy Jallad, Group Chief Executive Officer

La RAK Investment Authority (RAKIA) può essere considerato in senso lato il fondo di investimento sovrano dell'emirato di Ras Al Khaimah. Nato per investire principalmente nell'economia dell'Emirato, ha finora sostenuto due importanti investimenti, oltre a controllare due *free zone* industriali nell'omonimo emirato. Nel 2008 ha destinato circa 1 miliardo USD nell'industria mineraria e metalmeccanica tramite la RAK Minerals & Metals Investments (RMMI) con lo scopo di soddisfare la crescente domanda proveniente soprattutto dai mercati africani, dell'est Europa e dell'estremo oriente. Successivamente, nel 2009, ha investito circa 2 miliardi di dollari in Georgia nonostante le tensioni diplomatiche con Federazione Russa a seguito del conflitto del 2008. Il fondo detiene attualmente il 51% della proprietà della Poti Sea Port Ltd in Georgia. RAKIA ha successivamente investito circa 300 milioni di US\$ per ingrandire il porto e creare una *free zone* industriale. Ulteriori investimenti in Georgia sono stati realizzati nello Sheraton Metechi Palace Hotel di Tbilisi, prima dell'avvio di una fase caratterizzata da vendite di parte dei pacchetti azionari (circa il 15%) sia della della Poti Sea Port Ltd, sia dello Sheraton Metechi.

Con il rallentamento dell'economia EAU nel 2015-2016, l'attivismo di RAKIA è fortemente rallentato, come testimoniato dalla cancellazione, per mancanza di fondi, del progetto annunciato nel 2013 con il Real Madrid per realizzare una "Real Madrid Resort Island" al largo delle coste dell'Emirato.

Contatti:

RAK Investment Authority

PO Box 10055

Al Nakheel, Ras Al Khaimah

Toll Free (UAE): 800 RAKEZ

Tel: +971 7 2041111

Fax: +971 7 2077120

Email: info@rakez.com

Website: www.rakez.com