



Alternative Investments: chi acquista il rischio che nessuno vuole

La maggior parte dei risparmiatori desidera ottenere un rendimento dai propri investimenti senza assumersi rischi eccessivi sul capitale, rientrando in quella fascia di persone che vengono classificate con una propensione al rischio cosiddetta prudente. Forse non tutti sanno che gli investimenti con rendimento garantito sono illegali e per avvicinarsi ai desideri dei risparmiatori i professionisti del settore si orientano a proporre ciò che ritengono in quel momento e con ragionevole proiezione a rischio contenuto, ma con inevitabili rendimenti bassi, che lasciano scontenti chi sogna di poter ottenere alti interessi a rischio zero.

Per massimizzare i rendimenti, spesso le grandi case di investimento sono portate alla costruzione di prodotti, che da un lato si orientano ad acquistare titoli obbligazionari o azionari rischiosi e contemporaneamente sottoscrivono contratti derivati di copertura sui rischi collaterali imprevedibili quali le fluttuazioni del cambio o degli indici globali a cui i titoli fanno riferimento, sostenendo dei costi che inevitabilmente riducono il rendimento finale atteso, pur mantenendo un fattore di rischio sul capitale investito, ancorché più contenuto.

Esistono però realtà finanziarie che oltre ad offrire formule di investimento per la generalità dei propri clienti che non hanno una propensione del rischio elevata, si sono specializzate nel costruire prodotti che seguono dinamiche totalmente opposte rincorrendo il rischio e quindi ipotizzando rendimenti elevati, e ciò per soddisfare una clientela per lo più facoltosa a cui piace allocare parte dei propri risparmi su tali assets consapevoli che potrebbero guadagnare somme importanti ma anche perdere tutto. Queste offerte sono inserite in quella gamma di prodotti che si definisce *alternative investments* (investimenti alternativi).

Quasi tutte queste case di investimento sono di matrice estera ed i prodotti che confezionano spesso non sono regolati

nei mercati di scambio tradizionali. I loro prodotti quindi non sono facilmente negoziabili ma devono essere portati a scadenza ed i capitali investiti rimangono vincolati per tutto il tempo preordinato, rilasciando eventualmente delle cedole di interesse se questo viene generato dalla gestione del patrimonio.

Tra gli *alternative investments*, troviamo società con prodotti che finanziano soggetti che hanno piccole imprese in fase di sviluppo le cui richieste sono state rifiutate dalle banche per varie ragioni: ad esempio società appena costituite senza una storia, o che hanno avuto problemi di liquidità in precedenza, generalmente società che non rispondono a requisiti minimi bancari per essere finanziate. La scommessa degli *alternative investors* si fonda sul fatto che a dispetto delle valutazioni del sistema bancario i progetti di queste società procedano speditamente, gli interessi sui finanziamenti siano regolarmente pagati ed il capitale a medio periodo rimborsato.

Altra categoria di *alternative investments* riguarda chi finanzia operazioni cosiddette di M&A (*merger & acquisition*): è il caso di società che nel corso della loro storia si trovano a realizzare fusioni con altre società o essere cedute o infine acquistare altre realtà ritenute necessarie per una crescita dimensionale. Spesso per condurre queste operazioni servono capitali liquidi che le società stesse non hanno, sia per gli importi rilevanti determinate dalla stima degli avviamenti, sia per la durata necessaria all'operazione stessa, che può corrispondere alle volte a pochi mesi, giusto per regolare le posizioni di acquirente o venditore, o a medio termine in caso si debba sostenere la prima fase di sviluppo della nuova realtà che si andrà a costituire.

In ultima analisi un *alternative investment* nasce da un'idea che viene proposta agli investitori: si costruisce un cosiddetto veicolo, come un fondo di investimento chiuso, o una società ad hoc che

raccoglie i fondi presso i risparmiatori e quindi affida a dei gestori professionisti nel settore, lo studio delle opportunità di investimento e quindi l'erogazione.

Ultimamente si è notato come ci sia stata una ripresa nella ricerca da parte di questi gestori del rischio di quelli che vengono definiti *non performing assets* che poi sono sostanzialmente crediti ritenuti di difficile esigibilità. Mentre imperver-

sa il dibattito per la creazione delle *bad bank*, ossia delle banche costruite ad hoc, che si prendano in carico tutti i crediti in sofferenza, con la partecipazione o meno dello Stato nell'offrire la garanzia almeno sulle tranches senior, alcuni investitori sono andati ad acquistare questi crediti difficili da incassare, strappando prezzi molto bassi rispetto al valore dei crediti per poi procedere nel tempo a vedere se effettivamente devono considerarsi persi o se fossero ritenuti tali solo perché la banca non aveva tempo e liquidità per mantenerli ancora nel proprio portafoglio. Si tenga conto che tali crediti spesso sono garantiti da beni immobili, e chi li acquista scontati beneficia anche la garanzia sottostante, la loro convinzione è che con un po' di tempo e di lavoro si recuperi o il credito complessivo o parziale ovvero un ammontare inferiore derivante dalla vendita della garanzia, che auspica-no possa essere superiore a quanto hanno sborsato per il loro acquisto.

La famosa crisi del *Subprime* americana in fondo è stata generata per effetto di grandi operazioni cosiddette di cartolarizzazioni ossia vendite a blocchi di milioni di euro di finanziamenti immobiliari sul mercato: blocchi che venivano a loro volta spezzettati e ricomposti con altri analoghi, ad ogni passaggio concedendo uno sconto; ed alla fine inseriti in prodotti venduti ad ignari risparmiatori, tutto a fronte di altri guadagni sotto forma di commissioni ma che quando il mercato immobiliare è collassato per via della crisi, hanno disseminato di perdite l'intero sistema bancario e finanziario.

In questi giorni il Governo Italiano sta proponendo la creazione di *bad banks*



che procedano ad assorbire i crediti deteriorati delle banche che intendono disfarsene a pacchi di milioni di euro per riattivare il sistema delle cartolarizzazioni di massa, questa volta sotto la supervisione dello Stato e, come si diceva in precedenza con una garanzia su una parte di essi, che però non deve rientrare nelle fattispecie di aiuti di Stato vietata dalla normativa europea. Siamo curiosi di capire come il tutto verrà tecnicamente realizzato, visto che anche se la sostanza è piuttosto chiara, e come abbiamo visto esiste l'interesse di investitori che amano sottoscrivere il rischio, la realizzazione tecnica ed il controllo del mercato non lo è.

Per concludere con una nota di curiosità, si evidenzia come si stiano sviluppando *alternative investments* per persone facoltose che uniscono la passione verso determinati settori con un impegno finanziario: ci si riferisce a prodotti che investono in auto d'epoca, o in vini pregiati, arte e orologi, ma l'elenco è lungo. Queste società acquistano oggetti esclusivi per poi rivenderli in aste riservate ad appassionati, o nel caso di opere d'arte affittarle a Musei per mostre tematiche. Con lo sviluppo dei Paesi emergenti si sono formate nuove classi di milionari che si accostano solo ora al settore dei ricchi e che ovviamente sono interessati all'acquisto di beni di lusso estremo. Certamente da parte dei gestori ad esempio, c'è il rischio che la Bentley del 1936 oggi non venga venduta a nessuno e quindi non possano restituire interessi sui soldi ricevuti per l'acquisto, ma questa è un'ipotesi illustrata chiaramente nel contratto iniziale e chi si rivolge agli *alternative investments* ne è consapevole. ■