

# Investimenti non tradizionali

## Per più stabilità nel vostro portafoglio

Hedge Fund, Immobili, Materie  
prime e Private Equity



## Beneficiare dell'intera gamma degli investimenti

Gli investimenti non tradizionali come hedge fund, immobili, materie prime e private equity sottostanno a leggi diverse rispetto alle azioni o alle obbligazioni. Proprio per questo possono migliorare il rapporto tra rendimento e rischio di un portafoglio.

Azioni e obbligazioni: sono queste le due categorie d'investimento che vengono in mente per prime agli investitori quando pensano a uno strumento per collocare capitali, spesso trascurando gli investimenti non tradizionali come hedge fund, immobili, materie prime e private equity. A torto, poiché vale la pena combinare queste categorie d'investimento in un portafoglio. Da un lato perché riducono le oscillazioni di un portafoglio tradizionale composto da azioni e obbligazioni, dall'altro perché ne migliorano il profilo di rischio-rendimento. Ciò è dovuto al fatto che l'andamento degli investimenti non tradizionali è influenzato da fattori diversi rispetto alle azioni e alle obbligazioni. Al contrario di queste ultime, gli investimenti non tradizionali, infatti, sono meno dipendenti dalle oscillazioni di borsa e dall'andamento dei tassi.

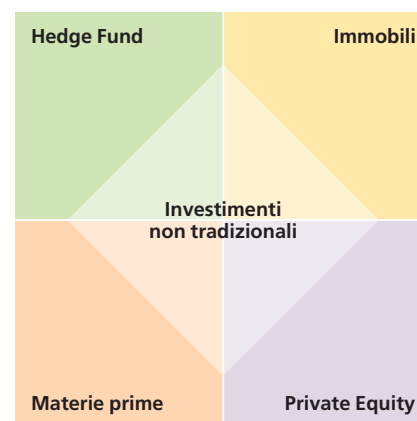
### Caratteristiche

**Le caratteristiche di rischio-rendimento sono superiori alla media:** gli investimenti non tradizionali offrono spesso opportunità di rendimento superiori alla media, con oscillazioni dei rendimenti relativamente ridotte.

**Portafoglio più stabile:** poiché i rendimenti degli investimenti non tradizionali dipendono da fattori diversi rispetto a quelli cui sono soggetti gli investimenti tradizionali, hanno un effetto stabilizzante su un portafoglio.

**Un orizzonte d'investimento a lungo termine conviene:** la maggior parte degli investimenti non tradizionali sono impegni a lungo termine, che richiedono un orizzonte d'investimento di diversi anni, ovvero un periodo di detenzione che copre un ciclo economico. Di conseguenza la loro liquidità è spesso limitata.

**È decisivo il know-how:** molte strategie e investimenti in strumenti non tradizionali richiedono un'approfondita conoscenza del settore, un'eccellente comprensione dei mercati finanziari e un'esperienza pluriennale. Il segreto del successo per gli investimenti non tradizionali sta quindi nella selezione dei gestori.



## Quattro categorie d'investimento non tradizionali

### Hedge Fund

Si tratta di strumenti d'investimento che dispongono di un ampio margine di manovra e mirano a realizzare rendimenti sempre positivi indipendentemente dall'andamento del mercato. In termini storici, gli hedge fund presentano un buon rapporto rischio-rendimento.

### Immobili

Questa categoria d'investimento comprende investimenti diretti e indiretti in immobili gestiti da portfolio manager professionisti allo scopo di conseguire rendimenti interessanti. Tra gli oggetti d'investimento figurano uffici, immobili commerciali, immobili industriali, immobili residenziali e immobili ad uso speciale. Gli immobili generano entrate regolari e possono offrire una protezione parziale dall'inflazione.

### Materie prime

Questa categoria d'investimento comprende fonti d'energia, prodotti minerali e beni agricoli disponibili in natura e trasformati in altri prodotti. Le materie prime sono spesso soggette a oscillazioni simili alle azioni, ma possono offrire opportunità d'investimento interessanti, oltre a una protezione parziale dall'inflazione.

### Private Equity

Questo strumento investe in aziende che di norma non sono quotate in borsa, spesso in giovani imprese, ma anche in società affermate. Il private equity offre la possibilità di partecipare alla crescita e al successo di tali aziende. È però intrinseco di tali operazioni che spesso questi investimenti sono illiquidi e a termine molto lungo.

### Opportunità

Gli investimenti non tradizionali migliorano le caratteristiche di rischio-rendimento di un portafoglio ed hanno un effetto stabilizzante, poiché i loro rendimenti dipendono meno da fattori quali l'andamento delle borse e dei tassi rispetto agli investimenti convenzionali. Nel corso degli ultimi dieci anni, un portafoglio comprendente investi-

menti non tradizionali non soltanto ha conseguito una performance migliore, ma anche un andamento del valore più stabile rispetto ad un portafoglio di sole azioni e obbligazioni. Anche nella fase di ribassi tra il 2000 e il 2002, quando sono crollati i corsi borsistici, gli investimenti non tradizionali hanno registrato rendimenti positivi. Bisogna comunque tenere conto del fatto che hedge fund, immobili, materie prime e private equity presentano un comportamento diverso nel ciclo congiunturale e quindi, per beneficiare appieno del potenziale degli investimenti non tradizionali, conviene investire in tutte queste categorie d'investimento.

### Rischi

Gli investimenti non tradizionali possono implicare rischi non rilevati tramite il coefficiente di rischio convenzionale del mondo finanziario, ovvero le oscillazioni medie di rendimento (volatilità). Inoltre gli investimenti non tradizionali presentano spesso una liquidità limitata e sono meno trasparenti rispetto ad esempio a un investimento quotato in borsa. Un impegno diretto in investimenti non tradizionali può comportare un rischio simile ad un investimento in singole azioni, soprattutto se gli investitori non dispongono di conoscenze sufficienti. Per ripartire i rischi, è quindi importante investire sempre in soluzioni d'investimento ampiamente diversificate. Occorre inoltre considerare che le caratteristiche stabilizzanti degli investimenti non tradizionali diventano pienamente evidenti soltanto sul lungo periodo.

### I vostri vantaggi

Gli investimenti non tradizionali possono...

- ... generare rendimenti più interessanti corretti per il rischio
- ... migliorare le caratteristiche di rischio-rendimento del vostro portafoglio
- ... offrirvi una parziale protezione dall'inflazione
- ... avere un effetto stabilizzante all'interno del portafoglio



## Hedge Fund – l’elemento creativo nel portafoglio

Con gli hedge fund i gestori dispongono di un ampio margine di manovra per le loro strategie d’investimento. Nessun altra categoria d’investimento è più variegata e, in termini storici, nessuna classe d’investimento vanta un rapporto rischio-rendimento migliore.

Gli hedge fund sono prodotti la cui politica d’investimento gode di particolari libertà. A seconda della strategia del gestore di fondi, la gamma di prodotti va da fondi orientati alla massima sicurezza a fondi che puntano ad elevati rendimenti che comportano rischi corrispondenti. I gestori di hedge fund operano spesso secondo concetti d’investimento innovativi elaborati da loro stessi. Poiché a tale scopo essi necessitano di un ampio margine legale, gli hedge fund sono spesso strutturati sotto forma di veicoli offshore o di limited partnership negli USA.

### Caratteristiche

**La crescita del patrimonio è costante:** le soluzioni hedge fund ampiamente diversificate hanno conseguito rendimenti quasi altrettanto elevati delle azioni, ma con oscillazioni di corso nettamente inferiori.

**Conta il rendimento assoluto:** indipendentemente dal contesto di mercato, spesso anche con i listini in ribasso, gli hedge fund puntano sempre ad un andamento del valore positivo. Ciò significa altresì che non ha senso paragonare la loro performance con quella di un indice di borsa convenzionale.

**È la strategia d’investimento a fare la differenza:** i gestori di hedge fund, sulla base delle loro conoscenze di mercato, elaborano strategie d’investimento innovative dalle quali si aspettano un incremento di rendimento sul lungo termine. Spesso le custodiscono come una formula segreta. Perciò un hedge fund vale sempre quanto il suo manager. Per valutarne le capacità e la strategia, sono necessari competenze professionali, esperienza e una buona rete di contatti.

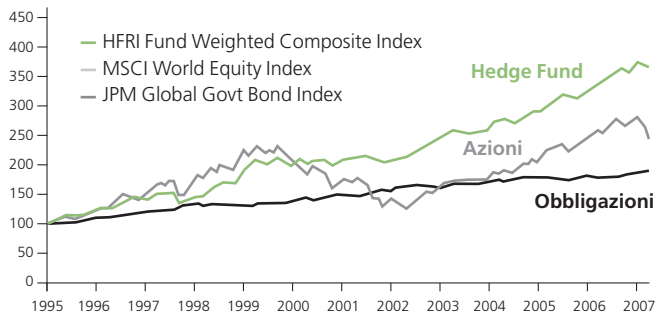
**Sfruttare pienamente il margine di azione:** per conseguire rendimenti interessanti in ogni contesto di mercato, i gestori di hedge fund impiegano anche derivati (opzioni e future), capitale di credito (financial leverage) o vendite allo scoperto (vendita di un titolo di cui non si è in possesso, nell’attesa di poterlo acquistare in seguito ad un prezzo più basso).

**La remunerazione dipende dal successo:** l’indennizzo dei gestori di hedge fund dipende considerabilmente dalla performance del fondo, a maggior ragione se i gestori investono nel proprio fondo al pari degli investitori. Ciò garantisce che gli interessi siano equamente ripartiti tra gestore e investitori.

**L’accesso è limitato:** molti gestori di hedge fund limitano i loro afflussi di capitale poiché a partire da un determinato volume d’investimento alcune strategie cessano di essere efficaci. Inoltre molti gestori pretendono elevate somme d’ingresso e ostacolano contrattualmente il ritiro anticipato degli investitori.

## Andamento storico di hedge fund, azioni e obbligazioni

(Total Return Indices USD, 12/95 – 01/08)



Fonte: Bloomberg, DataStream

La performance del passato o i risultati storici non costituiscono una garanzia di rendimenti futuri.



## Cinque strategie di Hedge Fund

### Equity Hedge

Questa strategia costituisce la categoria di hedge fund di più lunga data e attualmente è la principale per volume. Gli equity hedge fund individuano sia azioni sottovalutate (posizioni long ovvero posizioni di acquisto) sia azioni sopravvalutate (posizioni short ovvero posizioni di vendita allo scoperto) in determinate regioni o segmenti di mercato e cercano di beneficiare del fatto che tali investimenti prima o poi verranno di nuovo negoziati ad un livello realistico.

### Relative Value

Queste cosiddette strategie di arbitraggio vanno in cerca delle differenze di prezzo tra investimenti simili tenendo conto della diversità dei mercati e tentano di sfruttarle.

### Event Driven

I gestori di tali strategie cercano di trarre profitto da eventi quali ad esempio transazioni societarie imminenti come fusioni o acquisizioni.

### Global Macro

Gli hedge fund che adottano tali strategie cercano di riconoscere tempestivamente e di sfruttare in modo redditizio gli sviluppi macroeconomici quali ad esempio le variazioni dei tassi o dei corsi di cambio.

### Commodity Trading Advisors (CTA)

Questa categoria di hedge fund negozia soprattutto future (operazioni a termine standardizzate e quotate in borsa) su strumenti finanziari, valute e materie prime. Per poter riconoscere i modelli di prezzo, i gestori di fondi ricorrono sovente a programmi informatici sofisticati.

### Opportunità

Con gli hedge fund si possono conseguire rendimenti interessanti sul lungo termine. Inoltre gli hedge fund presentano oscillazioni di corso relativamente contenute. Essi consentono anche di mettere a segno rendimenti positivi persino in periodi di ribassi. Nel complesso, gli hedge fund hanno un effetto stabilizzante all'interno di un portafoglio e ne migliorano le caratteristiche di rischio-rendimento.

## Rischi

Spesso i fund of hedge fund (fondi che investono in diversi hedge fund) ampiamente diversificati non comportano rischi di mercato superiori alle obbligazioni. Dato che gli hedge fund sono meno soggetti a limitazioni normative rispetto ai fondi d'investimento convenzionali, essi possono implicare rischi difficilmente rilevabili tramite i coefficienti di rischio tradizionali. Gli investitori dovrebbero quindi investire soltanto in hedge fund di operatori che dispongono di un track record superiore alla media e di una pluriennale esperienza sui mercati internazionali.

## Come investire in Hedge Fund?

Di norma gli investitori privati possono investire in un singolo hedge fund o in un fund of hedge fund che comprende diversi hedge fund. Per adempiere alla legislazione locale, tali fund of hedge fund vengono spesso offerti sotto forma di certificato. Un investimento diretto in un singolo hedge fund può implicare notevoli rischi. A ciò si aggiunge il fatto che molti fondi richiedono somme di investimento minimo molto elevate, presentano una liquidità limitata e non vengono negoziati su base regolare. Spesso, inoltre, proprio i fondi più redditizi sono chiusi e non accettano nuovi capitali.

Rispetto ad un investimento diretto, un investimento o un certificato di tipo fund of hedge fund ampiamente diversificato presenta sensibili vantaggi. Tramite i certificati, gli investitori possono infatti partecipare all'evoluzione di un fund of fund a partire da importi modesti. Tali fondi investono in strategie d'investimento diverse e spesso anche in vari manager e grazie alla diversificazione ottengono un profilo migliore in termini di rapporto rischio-rendimento. A seconda delle esigenze dell'investitore è poi possibile coprire il rischio di cambio – la maggior parte degli investimenti in hedge fund avviene in dollari statunitensi. Non da ultimo, i certificati o fund of fund sono più facilmente negoziabili rispetto a un fondo singolo.



## Immobili – un elemento solido nel portafoglio

**Gli immobili in quanto categoria d'investimento non devono essere confusi con la propria abitazione. Si prestano a scopo d'investimento gli uffici, immobili commerciali, immobili industriali, immobili plurifamiliari e quelli ad uso speciale tra cui ad esempio gli alberghi.**

Da secoli gli immobili, in inglese «real estate», sono considerati un interessante investimento di capitale, ma soltanto da alcuni anni vengono percepiti come una categoria d'investimento a sé stante. Gli investimenti immobiliari sono gestiti da investitori professionisti allo scopo di conseguire allettanti rendimenti corretti per il rischio e ricavi stabili. Si distinguono cinque categorie: uffici, immobili commerciali, immobili industriali, immobili plurifamiliari e ad uso speciale. Le variabili decisive sono rappresentate dall'ubicazione nonché dalla dotazione e dalla flessibilità d'utilizzo dell'immobile.

### Caratteristiche

**La regolarità delle entrate ha un effetto stabilizzante:** i redditi da locazione, in genere prevedibili, fanno sì che i proventi da immobili siano piuttosto stabili.

**L'ubicazione genera un incremento del valore a lungo termine:** parte del rendimento di un immobile deriva da un incremento del valore nel tempo. Il motore principale in tal senso è rappresentato dalla posizione. Essa non deve necessariamente essere già di prim'ordine. Tramite la pianificazione di sviluppi futuri, quali investimenti nelle infrastrutture in loco, anche posizioni di secondo rango possono diventare gradualmente interessanti.

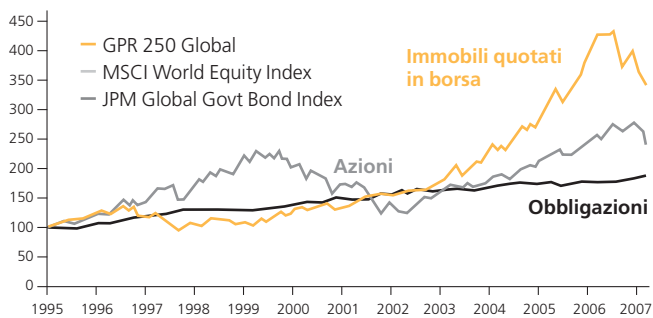
**Proteggere il portafoglio dall'inflazione:** gli immobili acquistano spesso un surplus di valore commisurato all'incremento dell'inflazione, ed è per questo che offrono una certa protezione dall'inflazione.

**Devono essere stimati i valori reali:** gli investimenti immobiliari si basano su valori fisici, ovvero gli immobili. In ultima analisi essi costituiscono un «unicum» per il quale non esiste un mercato regolamentato. Il loro valore deve essere quindi stimato da esperti.

**Gli interessi hanno un ruolo importante:** se gli interessi sono bassi, ad esempio, sono convenienti le ipoteche ed è semplice realizzare guadagni superiori alla media. Al contrario, se gli interessi sono elevati, calano i proventi. Gli immobili possono dunque reagire alle variazioni del tasso d'interesse in modo simile alle obbligazioni.

## Andamento storico di immobili quotati in borsa, azioni e obbligazioni

(Total Return Indices USD, 12/95 – 01/08)



Fonte: Bloomberg, DataStream

La performance del passato o i risultati storici non costituiscono garanzia di rendimenti futuri.



Immobili

### Cinque categorie di immobili

#### Uffici

La più grande categoria d'investimento immobiliare beneficia del fatto che le autorizzazioni per gli uffici vengono spesso concesse più rapidamente rispetto a quelle per i centri commerciali. Tuttavia gli immobili ad uso ufficio dipendono fortemente dalla congiuntura.

#### Immobili commerciali

Quest'ambito immobiliare di cui una gran parte è costituita dai centri commerciali, si situa alla seconda posizione degli investimenti. Tra i fattori decisivi per il successo si annoverano la scelta dei locatari e l'ubicazione. Un elemento critico è costituito dal fatto che le superfici commerciali sono spesso soggette a legislazioni urbanistiche restrittive.

#### Immobili industriali

Nel settore industriale la località gioca spesso un ruolo di secondo piano. Ciò che conta però, è che il sito sia ben collegato alla rete di trasporti. Poiché molti impianti industriali sono di proprietà delle aziende di produzione, i gestori immobiliari professionisti devono offrire condizioni allettanti. Gli immobili industriali sono caratterizzati da contratti a lungo termine.

#### Immobili plurifamiliari

A seconda del Paese, gli immobili residenziali di grandi dimensioni presentano un diverso grado di interesse. In molti Paesi, ad esempio, lo Stato interviene nel mercato delle locazioni per considerazioni di natura sociale, per cui si stipulano spesso accordi di locazione inferiori al prezzo di mercato.

#### Immobili ad uso speciale

La quota principale di questa categoria immobiliare è rappresentata dagli alberghi, che sono particolarmente sensibili alla congiuntura economica. Più alto è il segmento alberghiero, maggiori sono i costi fissi, e di conseguenza ancor più importante è un alto tasso di occupazione. Oltre agli alberghi, risultano interessanti come investimenti soprattutto le istituzioni nel settore sanitario, ad esempio gli ospedali o le case di cura.

### Opportunità

Gli immobili offrono da un lato entrate regolari, dall'altro la possibilità di un allettante incremento di valore. Essi apportano stabilità e migliorano il rapporto rischio-rendimento di un portafoglio. Inoltre offrono una certa protezione dall'inflazione. Una diversificazione globale di immobili consente di beneficiare dei singoli cicli economici.

### Rischi

Nel complesso gli immobili comportano rischi ridotti, poiché generano redditi regolari e periodici. Tuttavia incentivi fiscali statali per favorire l'acquisto di immobili, nonché attraenti condizioni di credito possono condurre a eccessi di prezzo. Inoltre gli immobili reagiscono alle variazioni del tasso d'interesse in modo per certi versi simile alle obbligazioni.

### Come investire in immobili?

Gli investitori privati possono investire in immobili direttamente o indirettamente. Un investimento diretto significa acquistare immobili direttamente. Ciò richiede spesso un elevato impegno di capitale, un lungo orizzonte d'investimento, approfondite conoscenze del settore e in molti casi anche un impegno in prima persona, poiché gli immobili devono essere gestiti in modo professionale. Già a partire da somme più modeste, invece, gli investitori possono operare investimenti immobiliari indiretti, che si distinguono in investimenti indiretti quotati e non quotati in borsa. Tra gli investimenti indiretti non quotati figurano ad esempio fondi immobiliari, azioni di società immobiliari non negoziate in borsa nonché certificati su fondi immobiliari. Un grande punto di forza dei fondi immobiliari è che essi ripartiscono e riducono i rischi tramite una diversificazione geografica e per categorie immobiliari. I fondi sono in grado di investire in immobili sia direttamente che indirettamente. Inoltre è possibile proteggere il portafoglio immobiliare da rischi di cambio indesiderati.

Tra gli investimenti indiretti quotati in borsa, da qualche anno sono sempre più apprezzati soprattutto i Real Estate Investment Trust (REIT). Con questi strumenti gli investitori possono beneficiare delle caratteristiche positive degli immobili senza doverne subire determinati svantaggi, come ad esempio l'illiquidità.



## Materie prime – la nota di colore nel portafoglio

Le materie prime sono la categoria d'investimento di più lunga data e al tempo stesso una delle più versatili. Spesso le singole materie prime si sviluppano in modo molto diverso.

Per materie prime, in inglese «commodities», si intendono i beni agricoli e i prodotti minerari (metalli industriali e preziosi) nonché fonti d'energia disponibili in natura e trasformate in altri beni e prodotti alimentari. Quale investimento finanziario vengono prese in considerazione quelle materie prime che sono negoziate presso le borse delle materie prime secondo qualità e quantità standardizzate.

### Caratteristiche

**Conseguire rendimenti positivi nonostante i ribassi:** le materie prime non sono interessanti soltanto per i loro rendimenti, bensì perché la loro performance resta parzialmente positiva anche quando i mercati azionari sono in ribasso o evidenziano movimenti laterali. Le materie prime sono pertanto indicate per diversificare un portafoglio.

**Sono decisive la domanda e l'offerta:** i prezzi delle materie prime dipendono da fattori concreti: se la richiesta di materie prime supera l'offerta, i prezzi salgono. Dato che le capacità in settori come l'industria mineraria o il settore energetico possono essere incrementate soltanto nel lungo termine, spesso è necessario un lasso di tempo considerevole prima di colmare un vuoto di offerta.

**Le operazioni a termine costituiscono la base di scambio:** presso le borse delle materie prime gli operatori di mercato non negoziano sui prezzi vigenti, bensì su quelli futuri. La maggior parte del commercio di materie prime si svolge quindi sotto forma di operazioni a termine standardizzate (future).

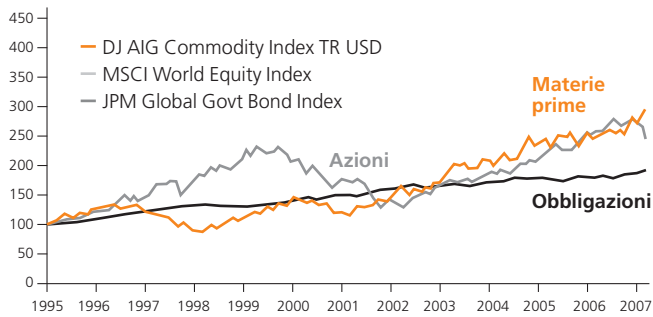
**Proteggere il portafoglio dall'inflazione:** sul lungo termine i prezzi delle materie prime acquistano spesso un surplus di valore commisurato all'incremento dell'inflazione, ed è per questo che possono offrire una protezione parziale dall'inflazione. Poiché i prezzi delle materie prime possono rappresentare essi stessi elementi catalizzanti dell'inflazione, possono fungere al contempo da indicatore per lo sviluppo dei prezzi al consumo e delle previsioni inflazionistiche.

**Attenuare i rischi geopolitici e di altra natura:** spesso i governi influenzano i prezzi delle materie prime, ed ingenti risorse si trovano per lo più in aree alquanto instabili dal punto di vista politico. In presenza di tensioni geopolitiche, i prezzi di alcune materie prime subiscono un rialzo, il che può attutire i rischi di perdita di altri investimenti. I prezzi delle materie prime vengono modificati anche da eventi straordinari come ad esempio quelli dovuti agli elementi della natura.

**Le strutture dei prezzi possono cambiare:** in genere il prezzo a termine (prezzo futuro) per un bene è superiore al prezzo a contanti (prezzo attuale). Nel prezzo a termine sono infatti compresi anche i costi di deposito. Tale situazione viene chiamata contango. Se il prezzo a termine è inferiore al prezzo a contanti, si parla di backwardation. Poiché però le materie prime vengono negoziate sotto forma di future, gli investitori devono sostituire i contratti in scadenza con contratti nuovi (rollover). Nel caso del contango il prossimo contratto è più costoso, comportando una perdita in termini di rollover. Nel caso della backwardation risulta un ricavo positivo dal rollover, per cui questa combinazione di prezzo è allettante.

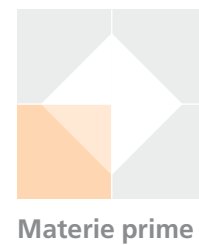
## Andamento storico di materie prime, azioni e obbligazioni

(Total Return Indices USD, 12/95 – 01/08)



Fonte: Bloomberg, DataStream

La performance del passato o i risultati storici non costituiscono garanzia di rendimenti futuri.



### Quattro categorie di materie prime

#### Energia

Le materie prime d'energia sono quelle più negoziate ed in parte presentano un'elevata liquidità. Pertanto l'energia rappresenta l'elemento costitutivo principale della maggior parte degli indici delle materie prime. I prezzi dipendono in una certa misura dalla politica dei Paesi dell'OPEC. Rientrano in questa categoria il petrolio, il gas metano, la benzina e l'olio combustibile.

#### Metalli preziosi

Gli investitori apprezzano questi metalli in quanto valore fisico sicuro, ma essi giocano un ruolo importante anche nel settore della gioielleria e nell'industria. Tra i metalli preziosi più importanti si annoverano l'oro, l'argento e i metalli del gruppo del platino.

#### Metalli industriali

A differenza dei metalli preziosi, quelli industriali si trovano di frequente in superficie. Come indicato dal nome, sono indispensabili nell'industria. Pertanto i prezzi dipendono fortemente dalla congiuntura economica. I principali metalli di base sono il rame, l'alluminio, lo zinco, il nichel e lo stagno.

#### Prodotti agricoli

L'elemento che accomuna questo gruppo eterogeneo di materie prime è che, a differenza delle altre, sono rinnovabili. Il prezzo è strettamente correlato alle condizioni atmosferiche, per cui risulta difficile prevederne l'andamento. Tra i prodotti agricoli figurano ad esempio lo zucchero, il caffè e il cotone, ma anche le pancette di maiale e i bovini.

#### Opportunità

A seconda delle condizioni del mercato e della congiuntura, le materie prime offrono interessanti opportunità di rendimento. Se le economie nazionali attraversano fasi di industrializzazione e urbanizzazione, aumenta la richiesta di materie prime, e ciò può comportare un incremento dei prezzi di tali prodotti. L'aumento dei prezzi delle materie prime degli ultimi tempi, ad esempio, è in gran parte riconducibile all'aumentato fabbisogno di

materie prime della Cina. Inoltre, in un'ottica a lungo termine, le materie prime possono offrire una protezione parziale dall'inflazione. Il vantaggio principale delle materie prime è però la maggiore diversificazione, che nel complesso si traduce in un miglioramento delle caratteristiche di rischio-rendimento all'interno di un portafoglio.

#### Rischi

I rendimenti delle materie prime possono essere molto volatili e registrare crolli a breve termine. L'esperienza insegna inoltre che i rendimenti delle materie prime possono anche essere negativi per diversi anni. Essi implicano un rischio elevato analogo a quello delle azioni. Un investimento diretto in un future su materie prime comporta notevoli rischi e richiede conoscenze approfondite dei mercati finanziari. Anche per le materie prime però vale la regola generale relativa all'investimento di capitale: più si diversifica l'investimento in materie prime, più si minimizzano i rischi.

#### Come investire in materie prime?

Per la maggior parte degli investitori, investire fisicamente in materie prime è un'impresa impossibile, già solo per la necessità di un magazzino. Tuttavia, essi possono investire direttamente in futures su materie prime, in azioni di aziende produttrici di materie prime o in fondi e certificati su materie prime. Nei futures delle materie prime dovrebbe investire soltanto chi dispone di molta esperienza e di una conoscenza dei mercati finanziari. Se è vero che acquistare le azioni di produttori di materie prime è in sé una cosa semplice, l'andamento del valore di tali azioni non è però influenzato soltanto dai prezzi delle materie prime, poiché esse comportano anche rischi specifici legati alle imprese. In tal caso le azioni di questo tipo perdono in parte il loro carattere di materie prime.

Per gli investitori privati sono interessanti sia i fondi che i certificati su materie prime, poiché consentono di operare in modo diversificato sui mercati delle materie prime. Un valore aggiunto può essere realizzato soprattutto da fondi su materie prime gestiti attivamente, ma tali investimenti non sono sempre accessibili agevolmente a tutti gli investitori.



## Private Equity – il futuro nel portafoglio

### Il private equity comprende partecipazioni ad aziende che in genere non sono quotate in borsa. Spesso tra di esse si trovano perle rare.

Quando si parla di capitale di rischio, il discorso cade ben presto anche sul private equity. In realtà «private equity» indica soltanto che si investe in partecipazioni di aziende non quotate in borsa. Un'eccezione è costituita da aziende intenzionate ad abbandonare la borsa (public-to-private). Il private equity costituisce una categoria d'investimento complessa ed eterogenea.

#### Caratteristiche

**Gli investitori devono avere molta pazienza:** il private equity richiede un orizzonte d'investimento a lungo termine di almeno 10-15 anni. Nei primi anni gli investitori non devono aspettarsi distribuzioni. Gli investitori beneficiano di un ritorno di liquidità soltanto quando le aziende acquistate vengono vendute, dopo alcuni anni.

**Un vantaggio in termini di conoscenze comporta un rendimento superiore:** nel settore del private equity, riguardo al quale esistono solo scarse informazioni pubblicamente accessibili, un'approfondita conoscenza settoriale e aziendale può essere ricompensata da rendimenti estremamente interessanti. Le competenze e l'esperienza di un gestore di private equity sono decisivi per i successi e gli insuccessi in misura molto superiore ad altri settori di investimento. Dalle valutazioni risulta che le differenze di rendimento tra i gestori del quartile superiore e la media sono lampanti. La capacità di selezionare i gestori giusti e l'accesso ai gestori del quartile superiore sono quindi un fattore determinante per il successo.

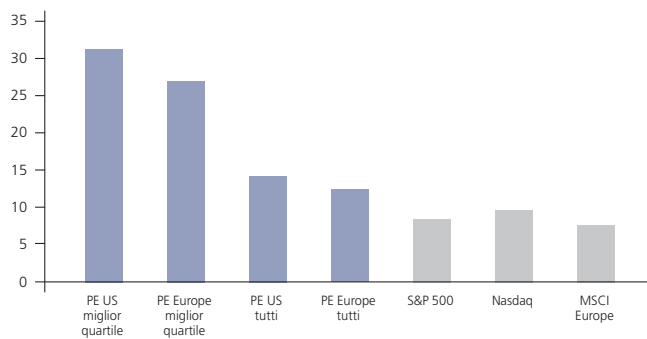
**Le barriere di accesso sono elevate:** per investire in private equity, spesso si fondano società che richiedono importi di investimento minimo nell'ordine di diversi milioni. In molti casi, tuttavia, gli investitori devono soltanto dare un assenso finanziario di massima, e sono tenuti al conferimento effettivo soltanto quando si prospettano opportunità per il fondo. Anche quando gli investitori privati si assumono forti impegni finanziari, resta per loro estremamente difficile accedere ai manager migliori.

**La remunerazione dipende dal successo:** l'indennizzo dei gestori di private equity dipende essenzialmente dalla performance conseguita. A ciò si aggiunge il fatto che spesso i gestori investono gran parte del loro patrimonio nei propri fondi. Ciò garantisce che gli interessi siano equamente ripartiti tra gestore e investitori.

**Il private equity non è negoziabile:** per il settore private equity non esistono borse. In altre parole, si tratta di investimenti illiquidi. Di norma non è consentito agli investitori ritirarsi anticipatamente, a meno che non si tratti di una società quotata in borsa che investe in private equity.

**L'accesso è limitato:** molti gestori di private equity, spesso proprio quelli che hanno successo, limitano i loro afflussi di liquidità poiché a partire da un determinato volume d'investimento alcune strategie cessano di essere redditizie.

## Rendimenti annui



Fonte: Private Equity 10 anni Internal Rate of Return (IRR) al 30 giugno 2007, Thomson Venture Economics. Azioni: S&P 500, Nasdaq, MSCI Europe 10 anni rendimenti Price Index al 30 giugno 2007, DataStream.

La performance del passato o i risultati storici non costituiscono garanzia di rendimenti futuri.



## Quattro categorie di Private Equity

### Venture capital

Questa categoria di private equity investe soprattutto in aziende giovani, spesso in start-up di settori proiettati verso il futuro, come l'hightech o l'healthcare, che sviluppino prodotti innovativi. Spesso i private equity fund sostengono queste aziende anche in questioni strategiche o di economia aziendale.

### Buyout

Questi veicoli di private equity finanziano per così dire il cambio di proprietà relativo alle aziende consolidate. Spesso supportano i buyout del management aziendale, ed acquistano partecipazioni considerevoli o persino partecipazioni di maggioranza di aziende consolidate con una forte posizione sul mercato.

### Mezzanine

Le società di private equity di questa categoria apportano spesso un capitale flessibile postergato, ovvero capitale di terzi con carattere di capitale proprio, ad aziende già affermate. In genere queste forme di finanziamento hanno tassi d'interesse interessanti rispetto ai crediti di tipo classico. Spesso offrono agli investitori anche la possibilità, a determinate condizioni, di partecipare al capitale proprio.

### Special situations

Questa categoria di private equity investe in aziende che si trovano in situazioni straordinarie. Se una società è in una fase di ristrutturazione, ad esempio, il private equity manager ne acquista i debiti con l'intenzione di poterli vendere in seguito con un profitto, oppure di poter lanciare la società in borsa. Questo tipo di private equity è paragonabile ai crediti in sofferenza.

### Opportunità

Nel settore private equity è possibile conseguire rendimenti superiori alla media in modo duraturo. A tal fine i private equity manager puntano sempre a rendimenti positivi, senza considerare se le borse sono in rialzo o in ribasso. Poiché nella maggior parte dei casi non sono quotati in borsa, gli investimenti private equity non sono soggetti alle oscillazioni a breve termine delle borse valori

e si prestano quindi a scopi di diversificazione. Se inseriti all'interno di un portafoglio, in genere ne migliorano le caratteristiche di rischio-rendimento.

### Rischi

Nel caso dei private equity fund spesso gli investitori si impegnano a prestare un determinato pagamento su richiesta. Gli investitori devono quindi essere pronti a deflussi irregolari di capitali, con un certo rischio per il loro budget personale. A ciò si aggiunge il fatto che gli investimenti in private equity sono illiquidi. Infine, alcuni investimenti possono anche comportare ingenti perdite di capitale. Tramite un'abile diversificazione secondo cicli d'investimento, manager, strategia aziendale e ripartizione geografica, nonché la selezione dei migliori gestori di fondi, questi rischi possono però essere ridotti.

### Come investire in Private Equity?

Chi desidera investire direttamente nelle aziende, deve disporre un capitale notevole, ma anche di esperienza e know-how, dato che un investimento diretto è associato a rischi considerevoli. Per la maggior parte degli investitori sono quindi più confacenti forme di investimento indirette, nell'ambito delle quali possono delegare le funzioni e lasciar scegliere e seguire le aziende da manager professionisti. In questo modo, ad esempio, possono investire in un private equity fund (non un fondo d'investimento nel senso giuridico del termine, ma più spesso una forma societaria). Il vantaggio di un fondo è evidente: esso consente una ripartizione del rischio. Questi effetti di diversificazione sono ancora più efficaci nel caso dei fund of fund poiché investono in diverse categorie di private equity e settori. In genere gli investitori possono accedere a strumenti di questo tipo a partire da un patrimonio da investire di circa 5 milioni di franchi. Una possibilità pratica di investire in private equity può essere rappresentata anche dai feeder fund. Questi ultimi sono costituiti da banche leader per abbassare l'importo minimo d'investimento, creando un fondo speciale per accumulare capitale. Per poterlo poi investire, esse confidano nelle loro relazioni con i private equity manager. Inoltre oggi sono disponibili anche in borsa alcune società di private equity quotate. Gli investitori possono parteciparvi tramite l'acquisto di azioni.

## Categorie d'investimento non tradizionali – la nostra offerta

Hedge fund, immobili, materie prime e private equity non sono sempre accessibili agevolmente agli investitori privati. UBS vi apre questo universo d'investimento in modo estremamente semplice.

### Delegare o tenere le redini in prima persona?

Gli investitori che desiderano migliorare le caratteristiche di rischio-rendimento del loro portafoglio con investimenti non tradizionali, sono chiamati a scegliere come procedere. Una decisione importante in merito è se desiderano gestire il loro portafoglio autonomamente o se preferiscono affidarne la gestione agli specialisti di UBS.

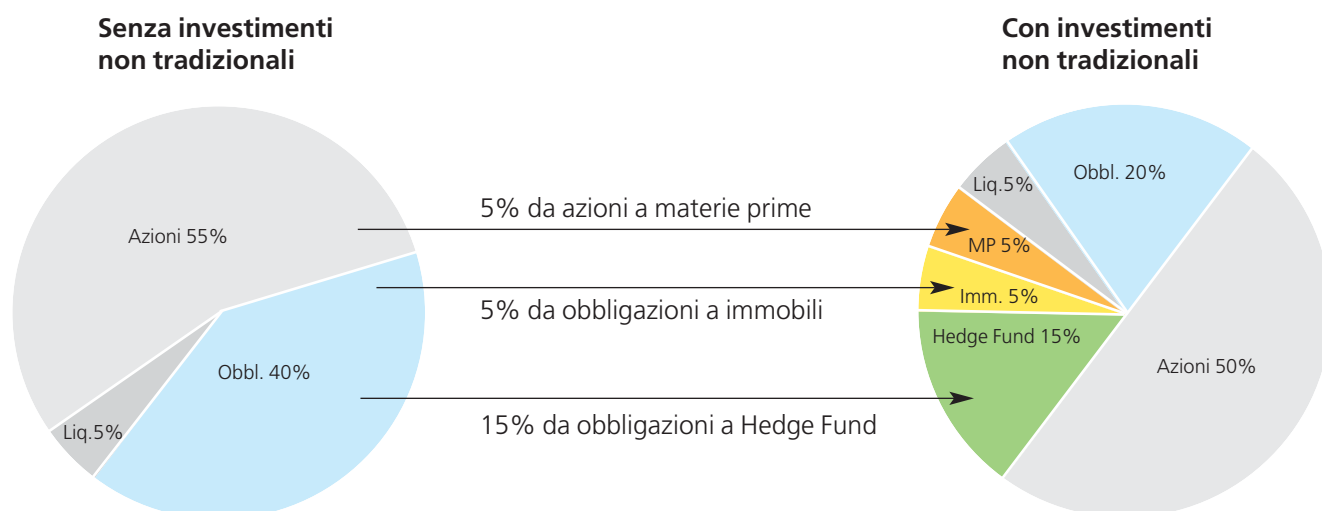
Chi decide di incaricare UBS della gestione del suo patrimonio o di una parte di esso, riceve una soluzione d'investimento comprensiva delle migliori caratteristiche di rischio-rendimento possibili, a seconda del profilo di rischio e delle esigenze individuali. Nell'ambito di questi mandati di gestione gli investimenti non tradizionali svolgono un ruolo importante.

Oltre ai mandati di gestione, è disponibile un'ampia gamma di investimenti singoli in strumenti non tradizionali. In questo modo, ad esempio, gli investitori possono investire con un'unica transazione nei quattro diversi strumenti non tradizionali, oppure in un'unica classe d'investimento non tradizionale. A tal fine sono

disponibili diversi fondi, fund of fund e certificati. Queste forme sono spesso ampiamente diversificate e dispongono di caratteristiche di rischio-rendimento adeguatamente ottimizzate. Esse consentono agli investitori privati di beneficiare dei vantaggi degli strumenti non tradizionali già a partire da importi d'investimento relativamente ridotti.

### Quanto investire in investimenti non tradizionali?

Quale sia la quota di investimenti non tradizionali che un investitore desidera detenere dipende anche dalle sue esigenze, inclinazioni e propensione al rischio. Secondo UBS Wealth Management Research, gli investimenti non tradizionali dovrebbero rappresentare una quota massima del 25% all'interno di un portafoglio che vanti una composizione ottimale. A seconda dell'investitore, si consigliano le seguenti quote: fino al 15 per cento di hedge fund, fino al 10 per cento di immobili e fino al 5 per cento di materie prime. A condizione che ciò corrisponda al profilo di rischio di un investitore, una quota pari a circa il 5 per cento di private equity può migliorare ulteriormente il portafoglio.



## UBS – un partner forte

Esperienza e competenza sono la chiave del successo per gli investimenti non tradizionali. I nostri esperti saranno lieti di mettere le loro conoscenze al vostro servizio. Perciò la collaborazione con noi significa per voi la massima convenienza.

### **Consulenza**

Il vostro interlocutore personale dedica il tempo necessario a comprendere e soddisfare le vostre esigenze. Sarà lieto di analizzare con voi lo stato attuale del vostro portafoglio e di sostenervi nel migliorarne le caratteristiche di rischio-rendimento con investimenti non tradizionali a seconda delle vostre esigenze finanziarie individuali.

### **Competenza**

UBS figura tra gli operatori leader mondiali nell'ambito degli investimenti non tradizionali. La società ha al suo servizio centinaia di esperti, che giorno dopo giorno valutano le opportunità e i rischi nel settore degli investimenti non tradizionali per sfruttare occasioni vantaggiose a vostro beneficio.

### **Reputazione**

In qualità di operatore leader, UBS gode di un'ottima reputazione sul mercato. Ciò consente alla società di cooperare con i migliori gestori di fondi nel settore non tradizionale. E voi ne beneficiate direttamente.

### **Architettura aperta**

UBS vi offre molteplici soluzioni d'investimento. Poiché per voi ci accontentiamo solo del meglio, oltre ai migliori gestori di UBS cerchiamo anche miratamente gestori esperti e di successo di altri operatori. Ciò vi consente di beneficiare in qualsiasi momento dell'esperienza di UBS e di altri operatori.

### **Semplicità di accesso**

Con le nostre soluzioni d'investimento innovative vi offriamo un accesso semplice agli investimenti non tradizionali, già a partire da somme d'investimento relativamente esigue.

# Investimenti non tradizionali a colpo d'occhio

## I vostri vantaggi

### **Gli investimenti non tradizionali possono...**

- ... offrire caratteristiche di rischio-rendimento interessanti
- ... migliorare la diversificazione del vostro portafoglio ed aumentarne quindi la stabilità
- ... conseguire rendimenti positivi anche quando i mercati sono in ribasso

### **Gli Hedge Fund possono...**

- ... offrire caratteristiche di rischio-rendimento interessanti
- ... mirare sempre a rendimenti positivi in termini assoluti

### **Gli immobili possono...**

- ... generare proventi regolari ed avere un effetto stabilizzante
- ... offrire una protezione parziale dall'inflazione

### **Le materie prime possono...**

- ... offrire opportunità di rendimento interessanti
- ... offrire una protezione parziale dall'inflazione

### **Il Private Equity può...**

- ... offrire le migliori prospettive di rendimento a lungo termine

Curiosi? Il vostro consulente personale risponderà alle vostre domande e vi aiuterà ad ottimizzare il vostro portafoglio con investimenti non tradizionali. Approfittate delle competenze di un partner forte. Basta contattarci.

# Lessico

**Offshore:** una piazza finanziaria offshore è una piazza finanziaria ad orientamento internazionale che è soggetta a poche regolamentazioni ed offre vantaggi agli investitori. I fondi offshore o veicoli offshore sono prodotti d'investimento istituiti in tali piazze. Esempi di piazze finanziarie offshore sono le Bahamas, le Isole Cayman e le Isole Vergini Britanniche.

**Limited partnership:** forma giuridica anglosassone in base alla quale i soci, analogamente alle società anonime, sono solo limitatamente responsabili. Tale forma giuridica comporta inoltre vantaggi fiscali. Negli Stati Uniti le partecipazioni vengono spesso offerte sotto forma di limited partnership.

**Opzione:** accordo che assicura a una parte contrattuale il diritto di acquistare (opzione call) o vendere (opzione put) una determinata quantità di una merce o di un valore ad un determinato prezzo entro un arco temporale definito. Le opzioni sono negoziate in borsa.

**Future:** operazione a termine standardizzata negoziata in borsa. Il contraente si impegna ad acquistare o a vendere in un determinato giorno una quantità definita di un valore ad un prezzo prestabilito. Di norma nel caso dei future non ha luogo una consegna effettiva, bensì una liquidazione in contanti.

**Certificato:** un prodotto strutturato che rispecchia in ampia parte l'andamento del valore del fondo o dell'indice sottostante. Dal punto di vista giuridico, un certificato non costituisce però una quota di fondo, bensì un titolo di debito della banca emittente.

**REIT:** società immobiliare quotata in borsa che investe almeno il 75% del capitale dei suoi titolari di quote nel mercato immobiliare, presentando inoltre vantaggi fiscali. Le prime REIT sono state lanciate sul mercato negli USA negli anni Sessanta.

**Public-to-private:** ritiro di un'azienda dalla borsa (anche definito con l'espressione «going private»).

Questa pubblicazione ha unicamente scopo informativo e non rappresenta un'offerta, una sollecitazione di offerta o una raccomandazione alla compravendita di investimenti o di alcun altro prodotto specifico. Sebbene tutte le informazioni e le opinioni espresse in questo documento siano state ottenute da fonti affidabili, decliniamo qualsiasi responsabilità contrattuale o tacita per informazioni errate o incomplete. Per informazioni dettagliate (incluse le informazioni sul rischio) relative ai prodotti vanno consultate le rispettive documentazioni informative dei prodotti. Tutte le informazioni e le opinioni nonché i prezzi riportati possono essere modificati in qualsiasi momento senza preavviso, e i dati sulla asset allocation sono puramente indicativi.

La performance del passato o i risultati storici non costituiscono garanzia di rendimenti futuri. Le previsioni orientate al futuro o relative al futuro assolvono una funzione esclusivamente illustrativa e possono cambiare in qualsiasi momento. Questa pubblicazione contiene dichiarazioni riferite al futuro, incluse indicazioni sui rendimenti attesi o sul rischio atteso. Tali dichiarazioni rispecchiano le nostre attuali proiezioni sull'andamento economico futuro. A causa di molteplici incertezze, rischi e altri fattori, gli sviluppi attesi possono però discostarsi dai risultati effettivi.

Il presente documento non può essere riprodotto e copie di questo documento non possono essere distribuite senza la preventiva autorizzazione di UBS SA. La distribuzione negli Stati Uniti o a US Persons non è consentita.

© UBS 2008. Il simbolo della chiave e UBS sono fra i marchi protetti di UBS. Tutti i diritti riservati.



UBS SA  
Casella postale  
8098 Zurigo

[www.ubs.com](http://www.ubs.com)