

INSIDE

A CURA DI LUCIANO DI FAZIO

Investimenti: come orientarsi?

I recenti anni sono stati caratterizzati da una sempre più evidente crescita dei Paesi cosiddetti emergenti (Cina in primis) e da una sostanziale difficoltà dei Paesi "maturi" (USA ed Europa in pri-

mi) nel mantenere soddisfacenti condizioni di crescita dell'economia. Tra gli effetti principali, derivanti dalle differenti performance delle economie mature rispetto a quelle emergenti, vale la pena rilevare una sempre maggior difficoltà, e per certi versi alquanto, nell'individuare opportunità d'investimento che, a fronte di un adeguato profilo di rischio, permettano di ottenere un soddisfacente livello di rendimento.

Infatti, nelle economie mature le principali opportunità si sono manifestate per lo più a fronte di "bolle speculative" (Internec a cavallo del nuovo millennio, Real Estate che ha caratterizzato l'ultimo quinquennio) con profili di rischio molto elevati e rendimenti alatori e fluttuanti. Le opportunità d'investimento tradizionali (ad esempio, Private Equity in aziende sane non quotate o investimenti in aziende quotate Blue Chips) sono state e sono caratterizzate da una generalizzata difficoltà a individuare le aziende target in quanto spesso i corrispondenti settori industriali sono soggetti a profonde ristrutturazioni e cambiamenti tipici delle economie mature (ad esempio, distretti industriali automobilistici, settore del tessile). In queste economie mature sembra emergere sempre più il modello della specializzazione di nicchia (di servizio e di prodotto) che per definizione non richiede normalmente elevati, in termini assoluti, investimenti per la crescita.

Nelle economie emergenti le opportunità d'investimento sono state e sono superiori in termini quantitativi e qualitativi. Perciò tali opportunità si scontrano spesso con generalizzate difficoltà nel reperire adeguata informazione necessaria per valutare l'investimento, con elevata complessità nell'individuare, fra le numerose opportunità presenti, quelle che mostrano un rapporto rischio/rendimento adeguato, con difficoltà nel dotarsi di adeguati strumenti di controllo post-investimento, con complessità nell'individuare e valutare le opportunità di way-out. I modelli tradizionali d'investimento (fondo di Private Equity per aziende non quotate, fondo d'investimento per aziende quotate, Hedge Fund, ecc.) sembrano cogliere con difficoltà le opportunità d'investimento presentate per area geografica. Il concetto d'investimento tende infatti a declinarsi sempre più secondo proposte che possono variare rapidamente in termini territoriali e in termini di tipologia dell'investimento.

A titolo esemplificativo e non esaustivo, dal 2000 e fino al 2005 le opportunità d'investimento nel settore Real Estate negli Emirati Arabi Uniti erano numerose, con un profilo di rischio sostanzialmente basso e con rendimenti attesi estremamente elevati. Dal 2006, tali opportunità sono sostanzialmente mutate e oggi si concretizzano in opportunità di realizzo, per coloro che hanno investito nel periodo 2000-2005, più che in nuove opportunità d'investimento. Viceversa, dal 2006 gli investimenti in IPO (quotazioni) alla neo-nata Borsa di Dubai (DFX) rappresentano opportunità emergenti con rapporti rendimento/rischio estremamente interessanti. È evidente che un Fondo d'investimenti specializzato in Real Estate in area MENA (che comprende anche gli Emirati Arabi Uniti) si troverebbe oggi impossibilitato a effettuare investimenti immobiliari, in quanto meno attrattivi rispetto ai rendimenti attesi, così come in IPO alla Borsa di Dubai essendo specializzato nel settore Real Estate.

Si può quindi ragionevolmente concludere che gli investimenti, ai fini di un rendimento soddisfacente a fronte di un profilo di rischio accettabile, dovranno basarsi sempre più sulla capacità di individuare, in termini di tipologia e area geografica, le opportunità emergenti essendo inoltre in grado di determinare il ciclo di vita atteso di tali opportunità e conseguentemente le migliori way-out.

*Luciano Di Fazio è stato
Presidente di primarie compagnie
italiane. Oltre a
ricoprire ruoli in differenti
Consigli di Amministrazione,
Senior Partner di EMINTAD,
Investment Bank con sede
a Londra e uffici a
Milano e
Dubai.*

