

**PROFITABILITATEA INVESTIȚIILOR ALTERNATIVE:
TENDINȚELE INTERNAȚIONALE**

*IVAN LUCHIAN, doctor, conferențiar universitar,
Institutul Internațional de Management IMI-NOVA
ANGELA TIMUȘ, doctor, conferențiar cercetător,
Institutul de Economie, Finanțe și Statistică*

Recenzent: GHEORGHE ILIADI, dr. hab., conf. cercet., IEFS

An alternative investment is an investment product other than the traditional investments of stocks, bonds, cash, or property. The term is a relatively loose one and includes tangible assets such as art, wine, antiques, coins, or stamps and some financial assets such as commodities, private equity, hedge funds, venture capital, and others. This article is concerned to present some details of alternative investments profitability.

Investitiile alternative reprezintă investiții de capital, care nu sunt atribuibile claselor tradiționale de active.¹

Cu alte cuvinte, în cadrul piețelor de capital, există investiții cunoscute ca fiind tradiționale:

- 1) *investițiile reale*, care reprezintă alocarea mijloacelor bănești nemijlocit pentru constituirea activelor reale (clădiri, construcții, mijloace de transport, terenuri etc.);
- 2) *investițiile de portofoliu* (financiare), care se realizează prin cumpărarea titlurilor de valoare, operelor de artă, crearea unor depozite bancare etc., ținându-se cont îndeosebi de rata dobânzilor bancare, în funcție de care se apreciază dacă sunt sau nu sunt rentabile;

Ele sunt numite tradiționale pentru simplul motiv ca exista de peste o sută de ani.

Însă în ultimele câteva decenii, s-au conturat și alte tipuri de investiții, cunoscute sub denumirea generică de investiții alternative. Acestea, și în mod special fondurile care investesc în strategii alternative se referă la plasamentele în următoarele tipuri de active^{2,3,4}:

- 1) investițiile în metale și pietre prețioase;
- 2) investițiile în operele de artă și anticariat;
- 3) investițiile în vinuri și colecții de vinuri;
- 4) investițiile în imobil (inclusiv prin plasamente fiduciare în fondurile de investiții în imobil);
- 5) investițiile venture în companiile cu tehnologii înalte;
- 6) investițiile în monede, timbre, insigne și decorații;
- 7) investițiile în cadre;
- 8) etc.

Premisele de bază pentru apariția investițiilor alternative și a cererii la acestea din partea investitorilor particulari au constituit¹⁵:

- 1) neîncrederea în profitabilitatea și stabilitatea formelor tradiționale de investire în urma crizelor financiare;
- 2) dorința investitorilor să-și păstreze mijloacele bănești prin investirea în „valorile veșnice”;
- 3) dorința de a obține un nivel calitativ nou al diversificării capitalului investit.

Avantajele de bază ale investițiilor alternative sunt următoarele¹⁵:

- a. în cele ai dese cazuri, mijloacele bănești sunt plasate nu în active virtuale sau fictive, ci în cele reale;
- b. valoarea acestor active depind foarte slab de oscilațiile pe piețele financiare și ciclitatea economiei globale;
- c. corelația foarte joasă cu piața de acțiuni și obligațiuni și volatilitatea relativ joasă a valorii acestor active;
- d. profitabilitatea relativ înaltă.

În același timp, trebuiesc menționate și dezavantajele investițiilor alternative¹⁵:

- e. necesitatea deținerii inițiale a unei competențe înalte în domeniul investirii;
- f. caracterul limitat al datelor istorice ale prețurilor și a profitabilității;
- g. transparența relativ joasă a unor piețe atractive pentru investire și complexitatea dobândirii informației necesare;
- h. dificultatea determinării prețului curent și complexitatea prognozării dezvoltării unei piețe

¹ Investitii, tradepedia.tradepedia.eu/wiki/Investitii

² Investitii, tradepedia.tradepedia.eu

³ Alternative investment, en.wikipedia.org

⁴ Авдюшкин Александр, Альтернативные инвестиции. Определение, предпосылки возникновения, особенности, www.beintrend.ru

anumite, pe care sunt efectuate investițiile alternative, precum și o anumită dependență de modă;

i. în locul riscurilor specifice investițiilor alternative apar altele: riscul lichidității joase, riscurile legate de procurarea activelor necalitative și a falsificării;

j. adesea investițiile alternative necesită un volum relativ mare al capitalului.

În continuare să trecem la analiza trendurilor de bază ale profitabilității unor investiții alternative la nivel internațional.

Investiția în aur a reprezentat, tradițional un adăpost financiar pentru doritorii de a păstra valoare constituită prin mijloacele bănești. În ultimi zeci de ani investițiile au adoptat un trend de "popularizare", iar investiția în aur a fost fidelă acestui trend. Au apărut modalități de investire accesibile marelui public.

Investițiilor în aur poate lua următoarele forme¹:

1. deținere fizică de aur, în proprietate directă
 - a) lingouri și alte variante fizice
 - b) monede de aur pur
 - c) numismatică (monede ce dețin aur în proporție variabilă)
 - d) bijuterii de aur (unii specialiști nu consideră a fi o metodă de investiție)
2. deținere fizică în proprietate indirectă, la bancă sau brokeri specializați
 - a) în forme fungibile
 - b) în forme infungibile
3. hârtii de valoare legate de aur
 - 1) ETF (Exchange Traded Funds sau Fonduri de Tranzacționare)
 - 2) Certificate
4. derivate legate de aur (tranzacționate pe piețele bursiere)
 - 1) contracte forward
 - 2) contracte futures
 - 3) contracte options
5. acțiuni ale firmelor miniere care extrag aur.

În graficul 1 este prezentată dinamica prețurilor internaționale la o uncie de aur.



Graficul 1. Dinamica prețurilor la aur în perioada din anul 1973 până luna iunie 2011

Sursa: goldprice.org

După cum se vede din grafic, în perioada indicată tendința generală în mișcarea prețurilor la aur a fost de creștere. Astfel, din anul 1973 până în luna iunie 2011 prețurile la aur s-au ridicat cu 1463,60 USD/uncie sau cu 2251,69%!

Investițiile în diamante, de asemenea, prezintă interes.

Un diamant nou se evaluează după 4 criterii: tăietura, claritatea, caratajul și culoarea.²

La fel ca și aurul, pe parcursul unei perioade relativ îndelungate diamantele pot aduce investitorului venituri substanțiale.

În graficul 1 este prezentat trendul prețurilor la diamantele de un carat de categoria D din anul 1960 până în 2010, care denotă o creștere de la 2700 până la 25000 USD, adică cu 22300 USD sau 825,9%!

¹ Luca Dezmir, *Investiția în aur*, milionarulmioritic.com, 23.12.2009

² <http://magicwholesale.ro/diamantele-scumpe-sunt-considerate-investitii-in-perioada-de-criza.html>

Investițiile în vinuri, reprezintă plasarea mijloacelor bănești în vinurile îmbuteliate în sticle.

După cum arată practica internațională, aceste plasamente pot aduce o profitabilitate de circa 900% într-un termen de zece ani.



Graficul 2. Dinamica prețurilor la diamantele de un carat de categoria D din anul 1960 până în anul 2010 (USD)

Sursa: www.ajediam.com/investing_diamonds_investment.html

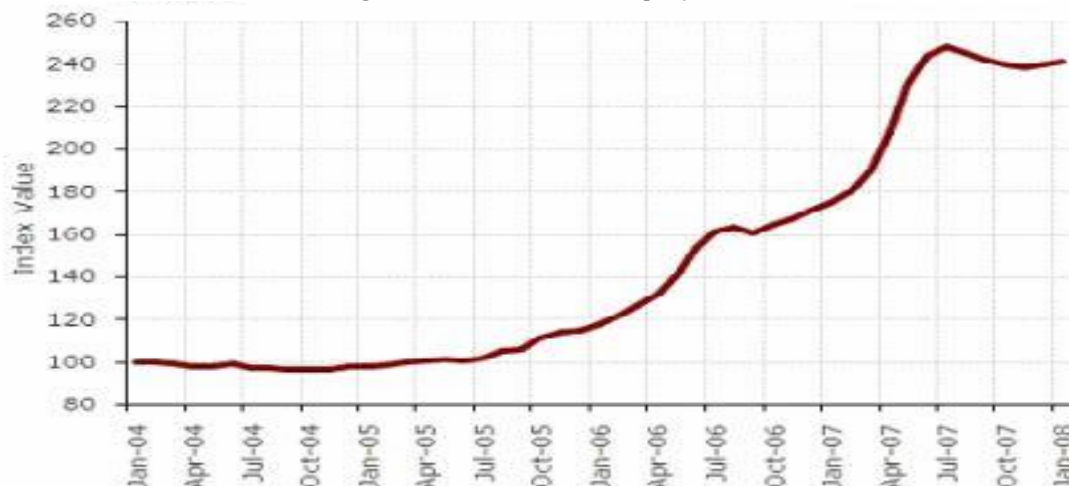
Astfel, în anul 2009 o lada cu 12 sticle de Lafite Rothschild din 1882 cumpărată cu anterior cu 2613 de lire sterline a fost vândută după 10 ani cu 25000 de lire, valoarea fiind cu 857% mai mare.¹

O sticlă cu capacitatea de 0,75 litri de Chateau Margaux din anul 1997, procurată inițial cu \$65, s-a scumpit timp de unsprezece ani până la \$1200, aducând investitorilor o profitabilitate de 1700%.

Pe piața internațională a vinului indicii bursieri de bază sunt *Liv-ex 100* și *Liv-ex 500*, calculați în baza rezultatelor tranzacțiilor la bursa de vin de la Londra.²

Dinamica *Liv-ex 100* este prezentată în graficul 3. Din graficul nominalizat rezultă, că *Liv-ex 100* are o volatilitate relativ joasă și are o tendință generală de creștere. Necătând la reducerea indicelui în anul 2008 cu 14,8% pe parcursul anului 2009 s-a conturat o nouă tendință de majorare.³

În anul 2010 chiar au fost înregistrate noi recorduri de preț.



Graficul 3. Dinamica indicelui Liv-ex 100 în perioada ianuarie 2004-ianuarie 2008

Sursa: Олег Максименко. Винная альтернатива. <http://www.finansmag.ru/94482/>

Astfel, în luna noiembrie 2010 trei sticle de Chateau Lafite din anul 1869 au fost vândute la licitația,

¹ Vinul, cea mai profitabilă investiție a deceniului, 29.12.2009, <http://www.ziare.com/articole/investitii+sticle+vin>

² Олег Максименко, Винная альтернатива, Журнал «Финанс.» № 4 (287) 09-15.02.2009, <http://www.finansmag.ru/94482/>

³ Олег Максименко, Винная альтернатива, <http://www.finansmag.ru/94482/>

organizată de Sotheby's la Hong Kong cu \$230 mii fiecare.¹ În aceeași perioadă o sticlă Chateau Lafite din anul 1787 cu semnătura președintelui SUA Thomas Jefferson a fost vândută cu 105 000 lire sterline (\$168,000).² În luna mai 2011 la licitația, organizată de Christie's, o sticlă de vin roșu Chateau Cheval Blanc din anul 1947 a fost vândută cu 304,7 mii dolari SUA.

Investițiile internaționale în imobil, de asemenea, au un anumit potențial financiar.

Investițiile în imobil reprezintă totalitatea mijloacelor alocate în scopul cumpărării bunurilor imobiliare în scopul obținerii profitului direct sau al anumitor avantaje economice.

Investițiile în imobil reprezintă una din formele cele mai populare ale activității investiționale răspândită în întreaga lume, mai ales în țările industrial dezvoltate. Mai mult ca atât, în perioadele ce avânt economic investițiile în imobil se prezintă ca potențial profitabile. Astfel, în ultimii zece ani pe piața imobiliară valoarea proprietăților a crescut cu 118%.³

De asemenea, trebuie de remarcat faptul, că piața imobilului este predispusă spre formarea bulelor financiare, care, în general, constituie situații în care prețurile la careva active depășesc cu mult valoarea lor fundamentală. Spre exemplu, în S.U.A. în perioada anilor 2003-2005 prețurile la imobil s-au ridicat cu circa 60% și un proces asemănător s-a observat în Marea Britanie. Apoi în timpul crizei în SUA, prețurile la imobil au scăzut în medie cu 29%. În Marea Britanie prețurile caselor au scăzut în medie cu 19%.

Procese similare au avut loc în multe țări, astfel încât se poate de vorbi despre spargerea unei bule imobiliare globale.⁴

În Ucraina în anul 2009 prețurile au scăzut cu 30-50%, iar în capitală cu 40-45%, iar prețul mediu al unui metru pătrat a constituit 1800\$. Principalele cauze ale scăderii prețurilor în Ucraina au fost criza economică și politică și deprecierea puternică a grivnei. Din cauza crizei bancare s-a redus brusc creditarea ipotecară.

În Moscova în perioada nominalizată prețurile au scăzut cu 20-25%, prețul unui metru pătrat s-a oprit la 4000-4100\$. Căderea generală de la valorile maxime ale lunii octombrie a anului 2008 a constituit aproximativ 35%. În Rusia scăderea prețurilor a fost determinată de reducerea veniturilor din exportul materiei prime, înăsprirea condițiilor de ipotecare și deprecierea rublei.

În București în decursul anului trecut prețurile au scăzut cu 25%, iar scăderea de la valorile maxime ale anului 2008 a constituit 50%. Prețul mediu al unui metru pătrat în blocurile construite în anii 1980-1990 în decembrie 2009 a constituit 1000-1300€. În anul 2007 odată cu aderarea României la Uniunea Europeană a avut loc un salt brusc al prețurilor, proprietatea imobiliară era percepută ca o investiție profitabilă. Odată cu începutul crizei cererea s-a redus brusc și drept rezultat au căzut prețurile.

De asemenea, s-a redus activitatea investițională internațională cu imobil de la 134,8€ mlrd. în anul 2009 până la 22,4€ mlrd. în prima jumătate a anului 2010, reducerea constituind 83%.

În anul 2011 creșterea preșurilor la imobil poate să se încetinească (graficul 4).

Țările, care au suferit cel mai mult în urma crizei, cum sunt, Spania; Irlanda și țările Europei de Est nu au marcat creșteri nici în anul 2009, nici în prima jumătate a anului 2010. Unele obiecte ce vând la jumătate de preț față de nivelul anului 2006. În timpul apropiat acolo poate fi așteptată doar reducerea scăderii prețurilor.

În astfel de țări, cum sunt Marea Britanie, Franța, Australia și Canada prețurile din ultimele 18 luni demonstrează o creștere stabilă.

În SUA este puțin probabilă creșterea prețurilor din cauza instabilității financiare și așteptările pesimiste ale investitorilor.

În Asia poate fi așteptată o creștere importantă a prețurilor la imobil, mai ales în astfel de țări, cum sunt Hong Kong, Singapore, Australia și China.

Spre deosebire de alte tipuri de plasamente alternative, **investițiile în operele de artă** sunt cu mult mai volatile: de la minus 59% până la 190% anual. Pentru aprecierea profibilității un astfel de investiții, de obicei, se folosește statistica Skate's Top5000.

În același timp, aceste investiții, în cazul desfășurării corecte, pot aduce de la 20% până la 300% anual, în dependență de o mulțime de factori:

- lucrările pictorilor decedați, de obicei, se cotează mai înalt decât a celor, care sunt în viață;
- interesul sporit al mijloacelor de informare în masă;
- promovarea lucrărilor de artă la expoziții, inclusiv cele internaționale;
- procurarea lucrărilor pictorului de către muzee;
- colaborarea investitorului cu galeriile operelor de artă.⁵

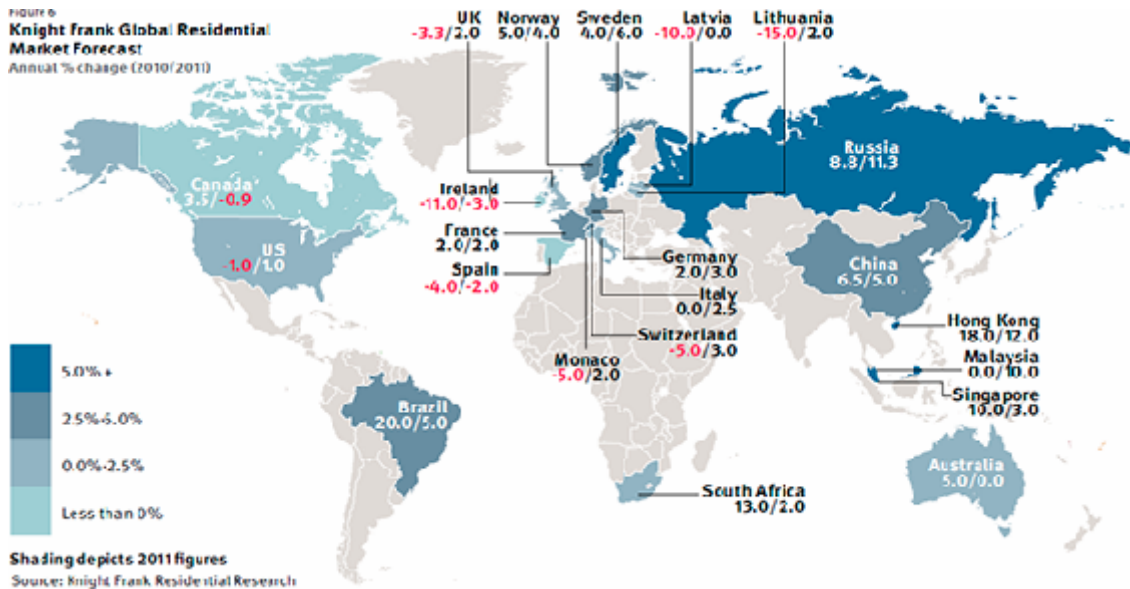
¹ Chateau Lafite-Rothschild 1869 – World's Most Expensive Wine, November 1, 2010, <http://www.extravaganzi.com/chateau-lafite-rothschild-1869-worlds-most-expensive-wine>

² Chateau Lafite установило рекорд в Гонконге, 01.11.2010, <http://www.poshspace.ru/tag/chateau-lafite-rothschild/>

³ Vinul, cea mai profitabilă investiție a deceniului, 29 Decembrie 2009, <http://www.ziare.com/articole/investitii+sticle+vin>

⁴ Analiza pieței imobiliare a mun. Chișinău, www.nikaimobil.md

⁵ «Могут ли инвестиции в искусство принести до 300% годовых?». <http://info-dvd.ru/invest/articles/219>



Graficul 4. Dinamica prețurilor la imobil din diferite țări din anii 2010 și 2011

Sursa: tranio.ru/world/analytics/proghnoz_mirovykh_rynkov_niedvizhimosti_v_2011

De asemenea, investitorul trebuie să accepte două condiții de bază pentru fructificarea maximă a investiției:

f. valoarea minimă a investiției pentru formarea portofoliului de opere de artă ocilează de la \$50 mii până la \$100 mii;

g. termenul minim al deținerii activului variază de la 3 la 5 ani.

Investițiile în operele de artă se consideră unele cu risc sporit, de aceea nu se recomandă ca partea lor în portofoliul general al investitorului să depășească 5-6%.

Investițiile în inovații în forma investițiilor venture în companiile cu tehnologii înalte, de asemenea, are un potențial înalt de profitabilitate.

După cum arată statistica internațională, în țările industrial dezvoltate profitabilitatea medie anuală a fondurilor venture constituie 40-50%. Însă trebuie de menționat, că aceste investiții au nivel înalt al riscului și că de rând cu fondurile profitabile, există și cele cu pierderi. De asemenea, trebuie de remarcat termenul lor relativ lung pentru asigurarea profitabilității – de la 5 până la 15 ani.¹

Din cele expuse mai sus rezultă, că investițiile alternative nu numai demonstrează dreptul de a fi tratate în mod separat, ci, în cazul organizării și derulării corecte a procesului investițional, pot asigura o profitabilitate înaltă investitorului.

Bibliografie:

1. Analiza pieței imobiliare a mun. Chișinău, www.nikaimobil.md
2. Alternative investment. en.wikipedia.org
3. Chateau Lafite-Rothschild 1869 – World's Most Expensive Wine, November 1, 2010, www.extravaganzi.com/chateau-lafite-rothschild-1869-worlds-most-expensive-wine
4. Chateau Lafite установило рекорд в Гонконге, 01.11.2010, www.poshspace.ru/tag/chateau-lafite-rothschild/
5. Investitii, tradepedia.tradeville.eu
6. Luca Dezmir, Investiția în aur, milionarulmioritic.com, 23.12.2009
7. Vinul, cea mai profitabila investitie a deceniului, 29.12.2009, www.ziare.com/articole/investitii+sticle+vin
8. Авдюшкин Александр, Альтернативные инвестиции. Определение, предпосылки возникновения, особенности, www.beintrend.ru
9. Максименко Олег. Винная альтернатива. Журнал «Финанс.» № 4 (287) 09–15.02.2009, www.finansmag.ru/94482/
10. Могут ли инвестиции в искусство принести до 300% годовых? info-dvd.ru/invest/articles/219
11. goldprice.org
12. magicwholesale.ro/diamantele-scumpe-sunt-considerate-investitii-in-perioada-de-criza.html
13. tranio.ru/world/analytics/proghnoz_mirovykh_rynkov_niedvizhimosti_v_2011
14. www.ajediam.com/investing_diamonds_investment.html
15. www.e1.ru/articles/analytics/page_6/002/797/article_2797.html

¹ www.e1.ru/articles/analytics/page_6/002/797/article_2797.html