

Approfondimento Monitor sulla finanza immobiliare realizzato da Università di Parma e Caceis (gruppo Crédit Agricole)

Fondi immobiliari, più partecipazioni non quotate

Meno immobili e più strumenti finanziari non quotati negli attivi dei fondi immobiliari italiani. E' questa la principale tendenza che emerge dal VII Monitor sulla Finanza Immobiliare, lo studio realizzato dal dipartimento di Economia dell'Università di Parma e Caceis (gruppo Crédit Agricole) che analizza gli investimenti finanziari dei fondi immobiliari italiani. Per la prima volta, lo studio indaga anche sull'orientamento delle SGR immobiliari in merito alla scadenza dei fondi e alle decisioni di cessione degli immobili. Dall'indagine emerge come la dismissione degli asset immobiliari di un fondo sia guidata principalmente dalla scadenza dello stesso e come la possibilità di richiesta del periodo di proroga sia valutata in funzione della dismissione programmata del portafoglio.

La ricerca ha visto la partecipazione di 19 società di gestione attive nel real estate e ha preso in analisi 56 fondi immobiliari di cui 22 quotati, per un totale di attività al 30 giugno 2015 di 10,05 miliardi.

I fondi analizzati detengono in media una quota di asset immobiliari (immobili e diritti reali immobiliari) dell'80,9%, in diminuzione di circa il 2% rispetto alla rilevazione di giugno 2014, ma pur sempre più elevata del livello minimo del 66,67% imposto dalla legislazione e dai regolamenti. Nello stesso periodo, la quota in strumenti finanziari sale dal 10,36 all'11,03%. Considerando le varie tipologie, sono i fondi non quotati, i fondi riservati e i fondi misti ad avere le più basse incidenze di asset immobiliari sul totale degli attivi (rispettivamente pari a 76,20%, 77,25% e 62,21%) e, specularmente, le più alte quote di investimenti in strumenti finanziari. Lo stesso vale per i fondi a lunga scadenza, i cui attivi sono investiti in immobili e diritti reali immobiliari per il 75,24% e in strumenti finanziari per il 16,21%. Tale dato conferma la tendenza dei fondi immobiliari con una durata più lunga a detenere meno immobili. Tuttavia, per la prima volta in tre anni, i fondi a media scadenza presen-

tano una quota di asset immobiliari superiore a quelli a breve scadenza (85,79 contro 82,02%). Considerando solo la parte finanziaria degli attivi, i fondi immobiliari confermano la preferenza per gli strumenti finanziari non quotati. A fare la parte del leone con il 59,64% sono le partecipazioni non quotate: tra queste prevalgono quelle di controllo con il 54,91% (+1,15%), anche se quelle non di controllo salgono fino al 4,73% (+3,17%). Tali partecipazioni si riferiscono a società immobiliari in cui il fondo detiene rapporti a vario titolo strategico. Si dimezza la quota investita in titoli di debito (principalmente obbligazioni di società non quotate e titoli di Stato italiani quali CTZ, BTP e BOT) che passa dall'8,58 al 4,07%.

«A livello finanziario, la parte mobiliare effettiva degli investimenti finanziari dei fondi oggetto di osservazione ammonta a poco più del 40% del totale. I fondi immobiliari - spiega **Orlando Cacciamani**, del dipartimento di Economia dell'Università degli Studi di Parma che ha curato il report - continuano a privilegiare titoli non quotati. Tuttavia, rispetto allo scorso anno, sembra essersi ridotto il rischio legato alla solvibilità e alla trasparenza delle controparti. Resta comunque invariato il rischio di liquidità, connesso al livello di liquidabilità degli strumenti finanziari inseriti nei portafogli. In ogni caso, rispetto al passato questa si confronta con un'inversione, seppure ancora debole, del trend del mercato immobiliare verso il positivo».

La destinazione d'uso prevalente di questi asset è il terziario direzionale, seguito da commerciale (centri e parchi commerciali, supermercati), residenze sanitarie-assistenziali e hotel, a cui si affiancano, in misura limitata, posti auto, magazzini, villaggi turistici, caserme, capannoni industriali, multisale cinematografiche. Da un punto di vista geografico, prevale la scelta di immobili situati al Nord-Ovest e al Centro (dove primeggia Roma). ♦ **r.eco.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Università di Parma Cacciamani.

