

GESTIONI

# Fondi «leggeri» in liquidità

di Adriano Lovera

◆ Meno strumenti finanziari e più attività core. Con una visione tutto sommato positiva per la crescita del settore. È quanto emerge dalla nona edizione del "Monitor sulla finanza immobiliare", realizzato dal dipartimento di Scienze economiche e aziendali dell'Università di Parma in collaborazione con Caceis Bank, con la situazione aggiornata al 30 giugno 2016. Una ricerca che fotografa il portafoglio dei fondi immobiliari italiani in modo esaustivo, con un campione molto più ampio rispetto all'edizione precedente: 80 fondi, di cui 23 quotati, per un totale di attività pari a 13,75 miliardi (contro un panel di 56 fondi per 10 miliardi di asset al 2015).

La tendenza principale a emergere è l'aumento della quota di asset immobiliari (edifici e diritti reali) che cresce del 9% e si attesta all'84,5% di media. Una scelta accompagnata, di riflesso, dall'abbandono progressivo degli asset finanziari, che si riscontra in modo accentuato nei fondi misti, dove la quota di immobili arriva a sfiorare l'80% contro il 62,2% di un anno fa. Tra i fondi quotati e retail, invece, questa tendenza era già consolidata.

Tra le attività finanziarie, invece, le più presenti sono le partecipazioni in società non quotate. Quasi sempre si tratta di società di natura immobiliare che vantano rapporti strategici con il fondo (società legate a centri commerciali) e almeno nella metà dei casi si tratta di quote di controllo. Quanto agli altri strumenti, la propensione al rischio separa le scelte di portafoglio dei fondi quotati, che in sostanza coincidono con quelli rivolti al retail, dai non quotati. Nei primi, infatti, gli Oicr rappresentano il 22% circa della parte finanziaria ed è ancora presente una fetta importante di titoli di debito quali Bot, Btp e Ctz (circa il 12%). Negli altri, invece, le parti di Oicr arrivano al 47,9% mentre i titoli di Stato sono praticamente assenti. Per quanto riguarda la destinazione d'uso, nel campione esaminato domina il terziario direzionale, seguito da commerciale (centri e parchi commerciali, supermercati), residenze sanitarie-assistenziali e hotel. Da un punto di vista geografico, prevalgono il Nord-Ovest (Milano, Torino, Bologna, ma anche Lodi, Modena, Biella, Como e Padova) e il Centro (dove primeggia Roma).

Si tratta, insomma, di una asset allocation basata che nasconde alcune insidie per i fondi in scadenza. «Anche in questi, infatti, prevale ancora un'alta percentuale di immobili rispetto agli asset liquidi. Se confermata in futuro, però, questa prevalenza potrebbe condurre a proble-

mi di illiquidità dei fondi e di grande difficoltà di rimborso della quota ai sottoscrittori, pur a fronte della richiesta di grace period e di proroga consentiti» spiega Claudio Cacciamani, professore del dipartimento di Scienze economiche e aziendali dell'Università di Parma.

Come vivono le Sgr il tema degli Npl? «È indubbio che le politiche della Bce hanno favorito l'iniezione di liquidità nel sistema da parte delle banche, con ricadute positive sul settore - dice Giorgio Solcia, managing director di Caceis Bank in Italia -. È opinione condivisa che la risoluzione del problema degli Npl potrebbe generare un ulteriore incremento delle risorse, anche se in questa fase appare comunque inevitabile proseguire con l'iniezione di equity nel sistema bancario».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

