

Poca liquidità nei fondi

Un'analisi Banque Rothschild e Università di Parma evidenzia la maggior diversificazione finanziaria dei prodotti quotati

Paola Dezza

■ Le società italiane di gestione di fondi nel real estate sono poco inclini a lasciare spazio nei propri prodotti ad asset finanziari e prediligono invece concentrare gli investimenti nel mattone, in quote più elevate di quanto la legislazione imponga. Non solo. La parte più significativa delle attività finanziarie dei fondi immobiliari è costituita da partecipazioni in altre società, principalmente di controllo - quindi società con cui il fondo detiene rapporti più o meno strategici -, legate al settore del real estate.

Sono questi i due tratti principali emersi dall'Osservatorio sui fondi immobiliari di **Banque Privée Edmond de Rothschild Europe** in collaborazione con l'**Università di Parma**. Alla rilevazione hanno partecipato 17 Sgr italiane per un totale di 55 fondi immobiliari che rappresentano 13,6 miliardi euro di attività (il 32% del totale delle attività dei fondi immobiliari italiani). Del campione, 22 sono i fondi immobiliari quotati, 33 quelli non quotati.

Sempre analizzando la composizione degli investimenti dei fondi, l'Osservatorio evidenzia che gli strumenti finanziari acquisiti dai fondi immobiliari sono generalmente non quotati e che per quanto riguarda la liquidità, la strategia di molti fondi analizzati è quella di cercare strumenti prontamente liquidabili, mantenendo un margine di cassa per le esigenze operative. Le finalità di investimento nella liquidità appaiono quindi non strutturali, ma temporanee. La scelta invece di investire in strumenti finanziari non quotati amplifica il rischio di non poter rientrare in possesso in tempi brevi del capitale, a causa dell'assenza di un mercato regolamentato.

In base alla ricerca risulta che la composizione degli strumenti finanziari è più diversificata dal punto di vista finanziario per i fondi quotati rispetto a quelli non quotati, e quindi per i prodotti retail rispetto agli altri. La liquidità detenuta si aggira per i primi intorno al 2,61% mentre per i secondi si attesta a quota 2,39%.

Dividendo il campione tra fondi della tipologia a raccolta, fondi ad apporto e infine prodotti misti si evince che i primi fanno ricorso in maniera significativa a obbligazioni e titoli di Stato, con una percentuale prossima al 20%.

Anche scomponendo il campione per durata dei fondi si vede che gli strumenti come le obbligazioni e i titoli di Stato si concentrano nelle gestioni con scadenza a breve termine, mentre le partecipazioni di controllo in società non quotate è alta soprattutto per i fondi con scadenza a medio termine. Relativamente alla composizione delle attività, i fondi con scadenza a breve termine presentano immobili e diritti immobiliari per il 92,23%, la parte restante si suddivide tra altre attività, posizione netta di liquidità, strumenti finanziari (1,35%), altri beni. Nei fondi immobiliari con scadenza a medio termine gli immobili e i diritti reali immobiliari sono pari all'89,72% del totale, la posizione netta di liquidità al 3,61%, gli strumenti finanziari al 2,48%, il resto si divide tra le altre attività, i crediti e i depositi bancari. Per i fondi immobiliari con scadenza a lungo termine la quota di immobili e diritti reali scende al 72,25% e la quota detenuta in strumenti finanziari sale al 22,21%, il resto è diviso tra le altre voci già esposte per le precedenti categorie.

© RIPRODUZIONE RISERVATA