

## Aumenta l'interesse degli investitori italiani per i fondi immobiliari non quotati

- ▶ Il valore complessivo degli investimenti totali degli investitori istituzionali italiani è stimato intorno a €560,8 miliardi
- ▶ L'immobiliare rappresenta il 6,9% degli investimenti totali per un valore di €38,5 miliardi
  - ▶ Gli investimenti immobiliari indiretti sono pari a €13,2 miliardi
  - ▶ Meno dell'1% degli investimenti in fondi immobiliari non quotati è all'estero
  - ▶ È previsto un aumento degli investimenti immobiliari dal 6,9% al 7,6% del totale degli investimenti

RESEARCH

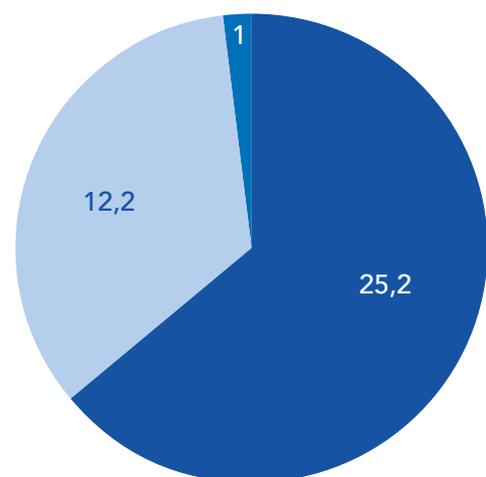
Secondo i risultati della ricerca Universo Investitori Istituzionali Italiani 2012, si stima che in tre anni l'ammontare di investimenti degli investitori istituzionali italiani aumenterà del 16,2%, raggiungendo un valore di €650,8 miliardi. Si prevede anche che gli investimenti immobiliari aumentino passando dal 6,9% al 7,6% del totale. Il risultato combinato dei due effetti porterà a un aumento degli investimenti immobiliari dagli attuali €38,5 miliardi a €49,5 miliardi.

Come conseguenza del crescente interesse verso l'immobiliare indiretto, si ipotizza che il 50% degli investimenti immobiliari sarà in questo segmento. Questo significa che tra tre anni dagli attuali €13,2 miliardi si passerà a €24,7 miliardi. Gran parte dell'incremento degli investimenti indiretti confluirà verso i fondi immobiliari non quotati, nei quali si stima ci saranno investimenti per €10,7 miliardi.

La partecipazione degli investitori istituzionali all'investimento immobiliare è ben supportata dalla struttura dei fondi immobiliari non quotati, sebbene gli investimenti siano per lo più entro i confini domestici.

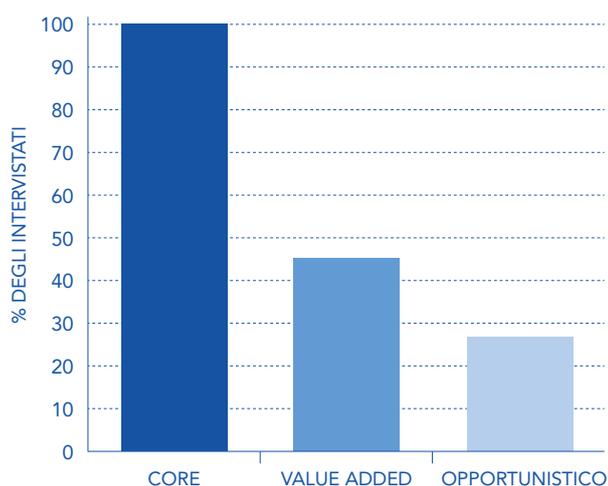
Il report, che combina ricerche su dati e interviste con investitori, mostra che con €13,2 miliardi gli investimenti indiretti in fondi non quotati costituiscono la parte principale degli investimenti indiretti. Tuttavia, l'investimento immobiliare diretto rappresenta ancora la parte principale degli

TIPOLOGIA DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE (€ MLD)



- INVESTIMENTO IMMOBILIARE DIRETTO (INCLUSO JOINT-VENTURE)
- FONDI IMMOBILIARI NON QUOTATI (INCLUSO FONDI DI FONDI)
- ALTRE

## ESPOSIZIONE ALL'INVESTIMENTO IMMOBILIARE NON QUOTATO



investimenti immobiliari, con un valore di €25,2 miliardi. Questi dati si riferiscono all'intero universo degli investitori istituzionali italiani per un totale di €560,8 miliardi di investimenti totali, di cui €38,5, pari al 6,9% del totale, nell'immobiliare.

Analisi più approfondite sono state condotte su un campione con investimenti totali pari a €232,6 miliardi, di cui €29,4 nell'immobiliare.

Nel campione l'investimento immobiliare diretto, comprese le *joint venture*, ammonta a €18,9 miliardi. A seguire ci sono investimenti in fondi immobiliari per €10,1 miliardi, compresi i fondi non quotati e i fondi di fondi. Infine, la parte rimanente di investimento immobiliare, come azioni di società immobiliari, investimenti in infrastrutture e debito cartolarizzato, ammonta a soli €0,5 miliardi.

Analizzando il campione degli investimenti in fondi immobiliari non quotati per categorie di investitori, emerge che le assicurazioni ricoprono la parte più rilevante, con il 62,2% del totale. La seconda categoria è rappresentata dalle casse di previdenza con il 34,7%, seguita dalle fondazioni bancarie con il 2,4% e dai fondi pensione pre-esistenti con lo 0,8%.

Analizzando invece lo stile di investimento, l'intero campione investe in fondi *core*, mentre il 45% investe anche in fondi *value added* e il 27% anche in fondi opportunistici.

Il mercato italiano dei fondi immobiliari non quotati è dom-

inato da fondi che investono in uffici e *retail*, con la grande maggioranza di fondi multisettoriali (a eccezione di quelli specializzati nel *social housing*). Altri settori, come alberghiero e RSA, rappresentano una ridotta percentuale degli investimenti. I fondi pensione e le assicurazioni investono in fondi che detengono investimenti in tutte le tipologie di immobili, mentre altri, come le fondazioni bancarie, si focalizzano principalmente su alcune tipologie, con particolare interesse per il *social housing*.

Un aspetto che differenzia gli investitori italiani da quelli di altri paesi è che l'investimento in fondi immobiliari non quotati è utilizzato principalmente per investimenti domestici piuttosto che per investimenti all'estero. Nel campione analizzato meno dell'1% degli investimenti non quotati si trovano all'estero. In passato gli investitori istituzionali investivano nell'immobiliare solo direttamente e il mercato domestico soddisfaceva le esigenze di investimento. Negli ultimi anni si è iniziato a investire anche all'estero, soprattutto indirettamente, anche se questo trend è ancora limitato. Ci sono ancora pochi investitori dotati di strutture per effettuare investimenti *cross-border*.

Dalle interviste è emerso un evidente passaggio dall'investimento diretto all'indiretto, motivato da ragioni diverse. Le assicurazioni stanno investendo indirettamente anche per facilitare l'allocazione tra le diverse società del gruppo, mentre per altri investitori, che ritengono di avere una ridotta quota di investimento immobiliare, rappresenta una modalità più semplice per aumentare gli investimenti immobiliari.

Alcuni fondi pensione stanno conferendo i propri immobili in fondi – in particolare le unità residenziali da dismettere – beneficiando delle caratteristiche dei fondi immobiliari, mentre altri sono interessati per la più favorevole tassazione (per esempio l'IVA) e per la possibilità di avvalersi di management specializzato. Alcuni fondi pensione sono interessati ai fondi immobiliari anche per investire più facilmente all'estero.

Quasi metà degli intervistati ritiene che la tassazione favorevole, l'utilizzo di management specializzato e la possibilità di diversificare il proprio portafoglio *multi-asset* siano le tre ragioni principali per scegliere l'investimento in fondi immobiliari non quotati.

Il primo elemento di preoccupazione in relazione all'investimento in fondi immobiliari, per l'85% degli intervistati, è l'assenza di liquidità delle quote, specialmente in un mercato relativamente giovane come quello italiano. Gli investitori temono di non riuscire a cedere le quote perché il mercato secondario non è adeguatamente sviluppato e alcuni lo ritengono anche meno liquido del sottostante mercato immobiliare diretto. Altre ragioni, come considerazioni interne e costi di gestione del fondo, sono percepite come meno rilevanti, e citate solo dal 26% degli intervistati. Ancora meno rilevanti sono altre motivazioni quali i bassi rendimenti nel breve periodo e la mancanza di trasparenza e controllo, evidenziate solo dal 19% degli intervistati.

### HIGHLIGHTS

► Nonostante la crisi l'investimento immobiliare è ancora percepito positivamente dal 57% degli intervistati.

► Poiché i nuovi fondi pensione stanno richiedendo le prime autorizzazioni a investire in fondi immobiliari, potenzialmente potrebbero confluire €5,8 miliardi di investimenti verso il mercato immobiliare indiretto.

► Due terzi degli intervistati prospetta un aumento degli investimenti immobiliari nel prossimo futuro.

Il report completo è disponibile sul sito [www.assoimmobiliare.it](http://www.assoimmobiliare.it)

Per ulteriori informazioni [sara.ludovici@assoimmobiliare.it](mailto:sara.ludovici@assoimmobiliare.it)