

# Aumenta l'interesse per i fondi non quotati

di **Roberto Pacifico**

**S**ecundo i risultati della ricerca Universo Investitori Istituzionali Italiani 2012, l'ammontare degli investimenti da parte degli investitori istituzionali italiani aumenterà, in tre anni, del 16,2%, raggiungendo i 650,8 miliardi di euro. L'incidenza dell'immobiliare salirà dall'attuale 6,9% al 7,6% che in valore corrisponde a un incremento di circa 10 miliardi di euro (dagli attuali 38,5 a 49,5 miliardi).

Con 12,2 miliardi gli investimenti indiretti in fondi non quotati costituiscono la parte principale degli investimenti indiretti. Lo studio ipotizza che il 50% degli investimenti immobiliari andrà nel segmento indiretto: tradotto in cifre, fra tre anni dagli attuali 12,2 miliardi di euro si passerà a 24,7 miliardi. A beneficiare di gran parte di questo incremento nell'indiretto saranno i fondi immobiliari non quotati che attireranno – si stima – investimenti per 10,7 miliardi. L'investimento immobiliare diretto fa tuttavia ancora la parte del leone, 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 cui, come detto, 38,5 miliardi (6,9% del totale) nell'immobiliare.

## Ruolo delle assicurazioni e delle casse di previdenza

Analisi più approfondite sono state condotte su un campione con investimenti totali pari a 232,6 miliardi, 29,5 dei quali nell'immobiliare. In questo campione

## Cresce l'interesse per l'investimento indiretto. La scarsa liquidità delle quote è la prima preoccupazione

l'investimento immobiliare diretto, comprese joint venture, ammonta a 18,9 miliardi. Seguono gli investimenti in fondi immobiliari (10,1 miliardi), compresi non quotati e fondi di fondi. La rimanente, ed esigua, somma di 0,5 miliardi è sotto forma di azioni di società immobiliari, investimenti in infrastrutture e debito cartolarizzato.

Le assicurazioni costituiscono la parte più rilevante nel campione degli investimenti in fondi immobiliari non quotati (62,2% del totale), seguite dalle casse di previdenza (34,7%), dalle fondazioni bancarie (2,4%), e dai fondi pensioni pre-

esistenti (0,8%). Per quanto attiene alle asset class destinarie degli investimenti, il 100% del 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 orientato all'investimento in uffici e retail, con la grande maggioranza di fondi multi-settoriali (ad eccezione di quelli specializzati nel social housing).

## Aspetti differenzianti

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. Nel campione analizzato meno dell'1% degli investimenti non quotati si trova all'estero. Dalle interviste è emerso un evidente passaggio dall'investimento diretto all'indiretto, motivato da ragioni diverse. Le assicurazioni stan-

## LE CIFRE

**560,8 mld €**  
gli investimenti totali degli  
investitori istituzionali

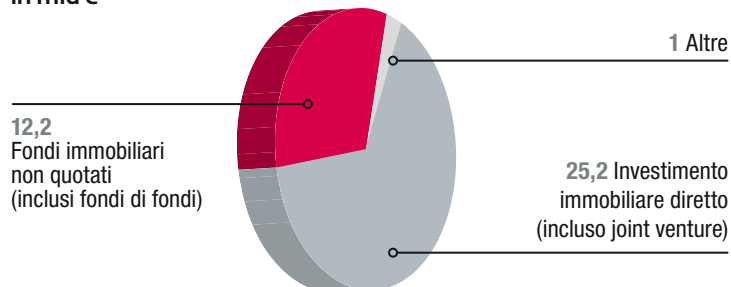
**6,9%**  
l'incidenza dell'immobiliare  
(38,5 mld)

no investendo indirettamente anche per facilitare l'allocatione tra 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 es. l'Iva), e per la disponibilità di management specializzato. Alcuni fondi pensione sono interessati ai fondi immobiliari anche per investire più facilmente all'estero. Prima fonte di preoccupazione per l'85% degli intervistati (investimenti in fondi immobiliari) è l'assenza di liquidità delle quote soprattutto in un mercato 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.

## Tipologia di investimento immobiliare

in mld €



Fonte: INREV Assoimmobiliare

Il totale si riferisce all'equivalente in valore assoluto dell'incidenza dell'immobiliare sugli investimenti totali degli investitori istituzionali