

COMUNICATO STAMPA

PATRIMONIO MONDIALE A 1.700 MILIARDI DI EURO: PIU' 9,7 PER CENTO IN UN ANNO

I FONDI BATTONO LA CRISI, MA CALANO I RENDIMENTI

IN ITALIA SI AVVICINA IL TRAGUARDO DEI 50 MILIARDI DI EURO

Roma, 20 giugno 2013

La doppia crisi, economica e immobiliare, ha solo rallentato lo sviluppo degli strumenti finanziari a contenuto immobiliare, che continuano ad avere successo tra famiglie e investitori.

I fondi immobiliari ed i Reit (in Italia Siiq) hanno raggiunto nel 2012 un patrimonio a livello mondiale di circa 1.700 miliardi di euro: significa una crescita del 9,7 per cento rispetto all'anno precedente. Le previsioni sono di un ulteriore incremento, visto che cresce la propensione degli investitori (privati o istituzionali) ad aumentare la quota di investimenti in immobili.

In Europa il patrimonio dei fondi immobiliari è di circa 350 miliardi di euro (più 5,4 per cento), ma con un rendimento medio che è sceso dal 2,3 per cento all'1,3 per cento.

Sono alcuni dei numeri contenuti ne

" I fondi immobiliari in Italia e all'estero – Rapporto 2013"

presentato stamani a Milano nel corso di un convegno all'hotel Four Seasons.

Dopo la presentazione a cura di **Mario Breglia, Paola Gianasso e Gottardo Casadei**, sono intervenuti i rappresentanti delle più importanti Sgr per fare il punto sul momento del settore dei fondi in Italia.

Nel nostro Paese sono attivi **358 fondi**, con un patrimonio immobiliare che a fine anno (con l'arrivo delle Sgr pubbliche) potrebbe superare i **50 miliardi euro**.

L'Imu e il calo dei valori immobiliari hanno fatto scendere il rendimento medio del comparto a meno 1,8 per cento, anche se ci sono notevoli oscillazioni tra i vari fondi. Positive le prospettive 2013.

A seguire l'estratto dello studio, che può essere scaricato in versione integrale dal sito: www.scenari-immobiliari.eu.

Il Report può essere reso disponibile al download da sito.

I FONDI IMMOBILIARI IN ITALIA E ALL'ESTERO

ESTRATTO

Il Rapporto è integralmente scaricabile da:

www.scenari-immobiliari.eu

I PARTE**Fondi immobiliari e Reit in Europa e nel resto del mondo****1. INTRODUZIONE**

Gli ultimi mesi hanno registrato alcuni segnali di miglioramento nei mercati finanziari mondiali e di stabilizzazione del clima di fiducia delle imprese. Tuttavia le prospettive per l'economia globale rimangono incerte e la prevista ripresa dovrebbe essere modesta, frammentaria e disomogenea. A livello mondiale, una vera ripresa sarà possibile solo se i consumatori e le imprese ritroveranno la fiducia nella stabilità della politica economica e dei mercati finanziari, innescando un circolo virtuoso che porta all'aumento degli investimenti, al calo dell'occupazione, ad un incremento dei livelli salariali e alla ripresa dei consumi.

I mercati immobiliari risentono della perdurante incertezza dello scenario economico. Diversi Paesi mostrano segnali di miglioramento. In Europa la situazione è più complessa rispetto al resto del mondo, con andamenti sempre più diversificati a seconda delle aree geografiche e dei segmenti di mercato e con una crescente polarizzazione della domanda verso i prodotti di alto livello.

Gli strumenti di investimento a contenuto immobiliare continuano a rappresentare un'alternativa interessante, che attira l'interesse dei governi e di un numero crescente di investitori privati ed istituzionali.

La maggior parte dei governi è consapevole dell'importanza dei fondi immobiliari e dei Reit nell'ambito dell'economia nazionale. Nel corso del 2012 sono state approvate numerose modifiche legislative finalizzate ad attirare nuovi capitali e ad accrescere l'efficienza degli strumenti.

Nel 2012 il patrimonio delle diverse forme di veicoli immobiliari (quotati, non quotati, chiusi, aperti, Reit) ha raggiunto 1.700 miliardi di euro, che rappresentano una crescita del 9,7 per cento rispetto all'anno precedente.

La distribuzione del patrimonio tra le diverse tipologie di prodotti non ha registrato variazioni rispetto all'anno scorso, con il 76 per cento del totale in mano ai Reit e il 24 per cento detenuto dai fondi immobiliari. Nell'ambito dei fondi, l'andamento incerto dei mercati finanziari e la competitività dei Reit comporta il costante aumento degli strumenti non quotati, pari al 21 per cento del totale, contro il tre per cento di quelli quotati. Solo in Svizzera i fondi devono essere quotati, mentre in Italia, Olanda e Lussemburgo sono ammesse entrambe le tipologie.

In Europa sono operativi quasi 1.400 veicoli societari, con un patrimonio complessivo pari a circa 620 miliardi di euro. Si tratta di un lieve aumento rispetto all'anno scorso sia in termini assoluti che in termini percentuali, dal momento che il peso dell'Europa è passato dal 32,7 per cento del 2011 al 36,5 per cento del 2012, grazie al buon andamento dei fondi immobiliari, a fronte di un trend stagnante dei Reit. Il mercato è dominato dai fondi immobiliari non quotati, mentre quelli quotati rappresentano una percentuale pari al dieci per cento del totale.

E' in aumento la propensione agli investimenti, sebbene la maggior parte degli acquisti sia realizzata dalle società più solide, spesso attraverso alleanze e processi di fusioni ed acquisizioni. Le società più deboli, invece, sono ancora in difficoltà e continuano a limitarsi alla gestione e razionalizzazione del patrimonio, con l'alienazione di una parte degli immobili.

La percentuale di investimenti realizzati nel settore immobiliare non residenziale effettuati dai fondi immobiliari e dai Reit in Europa rispetto al volume totale è aumentata in modo significativo, passando dal 35 per cento del 2011 al 48 per cento del 2012. Gli strumenti di risparmio gestito, quindi, sono stati i maggiori compratori nel corso dell'anno.

Dal punto di vista tipologico, sono in aumento gli investimenti nel settore residenziale, che presentano un rischio moderato, buone prospettive di rendimento a lungo termine e opportunità interessanti in alcune nicchie.

Gli uffici sono in calo, in quanto si tratta della destinazione d'uso prevalente degli immobili alienati. Anche i cespiti recentemente venduti dai fondi aperti tedeschi in liquidazione sono rappresentati in larga maggioranza da uffici.

Il retail è in lieve aumento e concentra la quota maggiore del patrimonio complessivo dei Reit, sebbene sia in evoluzione la composizione percentuale delle diverse tipologie di immobili commerciali.

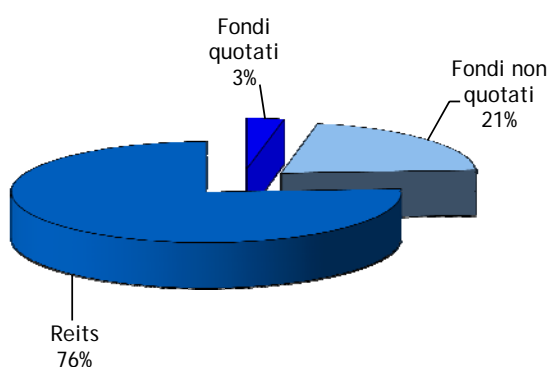
L'industriale è stabile ed è guidato dalla domanda di spazi logistici, mentre è in costante aumento la quota di infrastrutture, spazi legati ai servizi di pubblica utilità ed immobili innovativi, legati a temi quali sostenibilità, risparmio energetico, alto contenuto tecnologico. A prescindere dalla destinazione d'uso i fondi sono estremamente selettivi dal punto di vista qualitativo.

I rendimenti hanno registrato un andamento diversificato a seconda delle tipologie di prodotto e delle aree geografiche, ma sono in sensibile calo rispetto al passato. Nel complesso, comunque, gli strumenti di investimento immobiliare si confermano competitivi rispetto agli investimenti immobiliari diretti o agli strumenti prettamente finanziari.

Il presente Rapporto analizza l'intero sistema dei Reit e la situazione delle altre tipologie di fondi immobiliare nei principali Paesi europei. Si tratta di otto Paesi, che rappresentano circa l'85 per cento dell'industria europea dei fondi. I due strumenti, Reit e fondi immobiliari, vengono analizzati in capitoli separati, dal momento che si tratta di veicoli caratterizzati da differenze significative e i cui dati sono difficilmente confrontabili.

Tavola 1 ASSET ALLOCATION TOTALE DI FONDI IMMOBILIARI E REIT NEL MONDO

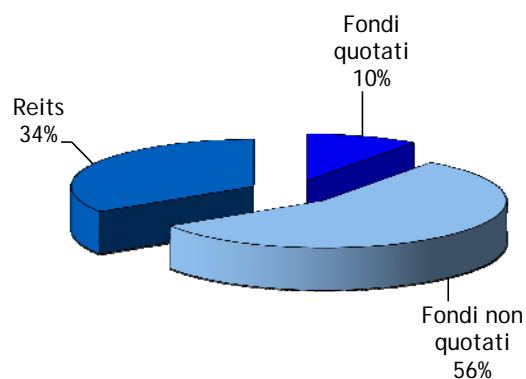
Patrimonio totale: 1.700 miliardi di euro



Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Tavola 2 ASSET ALLOCATION TOTALE DI FONDI IMMOBILIARI E REIT IN EUROPA

Patrimonio totale: 620 miliardi di euro



Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

2. I FONDI IMMOBILIARI IN EUROPA

2.1. Andamento e prospettive

Nel 2012 i fondi immobiliari hanno confermato la propria validità come forma alternativa di investimento, oltre che strumento importante nei processi di rilancio economico nazionale. L'interesse dei governi per questi strumenti è confermato dagli interventi legislativi realizzati in molti Paesi al fine di perfezionare la normativa e tutelare gli investitori e le società di gestione.

Il numero di fondi operativi è salito a 1.220 ed il Nav sfiora 350 miliardi di euro. Rispetto all'anno scorso operano 84 società in più e il Nav è cresciuto di circa il 5,5 per cento. Si conferma, dunque, la tendenza moderatamente positiva registrata nel corso dell'anno precedente.

Sebbene in alcuni Paesi, tra i quali l'Italia, siano ammesse entrambe le tipologie, negli ultimi anni la percentuale di fondi quotati è calata progressivamente, a causa della volatilità dei mercati finanziari. Inoltre, le società che intendono chiedere la quotazione tendono a prediligere lo status di Reit, più competitivo dal punto di vista fiscale. Fa eccezione la Svizzera, dove tutti i fondi sono quotati.

Le previsioni raccolte per il 2013 tra i principali operatori europei sono di un'ulteriore crescita del patrimonio di circa il quattro per cento, grazie sia all'aumento dei valori di bilancio in considerazione della prevista ripresa del settore immobiliare nella maggior parte dei Paesi che ad un aumento del flusso di investimenti. Anche il numero di fondi dovrebbe crescere lievemente, sebbene l'elevato numero di fusioni ed acquisizioni dovuto alle difficoltà delle società più piccole e alla generalizzata carenza di liquidità tendano a mantenere stabile il numero di fondi operativi, compensando l'ingresso sul mercato di nuovi veicoli. L'andamento del primo quadrimestre 2013 conferma il quadro previsivo.

Le difficoltà dello scenario economico globale comportano una sempre maggiore disomogeneità del trend tra i vari Paesi e anche tra le diverse società nell'ambito dello stesso Paese, in linea con ciò che accade nel settore immobiliare.

Anche nel 2012 l'andamento più brillante è stato registrato dai fondi francesi, che continuano ad attirare l'interesse degli investitori privati, grazie ad una legislazione e a meccanismi di tutela estremamente efficaci. Prosegue il boom dei veicoli più recenti, le Opci, dedicate in larga maggioranza agli investitori istituzionali, che nell'ultimo anno hanno visto l'ingresso di venti nuove società ed il patrimonio è aumentato di circa un terzo, superando le aspettative e raggiungendo nell'arco di sei anni il livello dimensionale delle Scpi.

Dopo alcuni anni difficili, il 2012 ha registrato un notevole aumento del patrimonio dei fondi inglesi, che hanno recuperato le perdite registrate negli anni passati anche sul fronte della raccolta.

In crescita anche i fondi svizzeri, sebbene ad un ritmo inferiore rispetto agli anni scorsi, in quanto il mercato immobiliare, pur mantenendo un trend positivo, ha cominciato a risentire della congiuntura globale e presenta qualche rischio di scoppio della bolla speculativa in alcune città. Si tratta di una problematica legata al settore residenziale e, dunque, con un impatto considerevole sul patrimonio dei fondi immobiliari, composto per oltre la metà da immobili abitativi. Il settore dei fondi svizzeri, inoltre, si differenzia dagli altri Paesi in quanto è concentrato in larga maggioranza nelle mani delle due società leader.

In Italia nel 2012 hanno fatto ingresso sul mercato 46 nuovi fondi, mentre la crescita del Nav è stata modesta, intorno al 2,5 per cento. Le previsioni per il 2013 sono lievemente positive.

Sul versante negativo, invece, si situano Spagna, Olanda e Germania. In Spagna nel 2012 due fondi sono usciti dal mercato e i quattro rimanenti sono in fase di liquidazione, con un patrimonio residuo di modesta entità.

Il mercato olandese risente delle problematiche economiche ed immobiliari ed è stagnante già da alcuni anni, mentre la Germania mostra un mercato a doppia velocità. Da un lato alcuni fondi sono estremamente attivi ed hanno visto aumentare in modo vistoso gli investimenti rispetto all'anno precedente. Dall'altro un elevato numero di veicoli è congelato o in liquidazione in quanto non è riuscito a restituire le quote nei tempi previsti dalla legislazione. Prosegue lo spostamento di una parte dei capitali degli investitori istituzionali verso i fondi riservati, che invece mostrano un trend positivo.

Tavola
3

IL PATRIMONIO DEI FONDI IMMOBILIARI EUROPEI

Nav al 31 dicembre di ogni anno, mln di euro

Paese	Quotaz.	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013*
Gran Bretagna		10.143	10.428	12.142	16.598	24.000	44.825	60.294	42.795	36.503	26.075	37.089	40.684	46.858	50.000
Numero Puts	No	26	27	25	25	33	53	60	62	63	61	67	65	68	70
Germania		48.824	47.825	55.800	85.500	85.322	94.991	82.011	89.621	83.660	92.368	84.740	77.616	77.282	70.000
N. fondi aperti	No	17	17	19	20	28	29	31	39	42	40	41	39	35	32
Germania		6.387	8.778	11.726	13.485	14.400	16.188	18.325	19.547	19.856	16.280	17.800	20.550	25.030	28.000
N. fondi riservati	No	41	49	60	75	86	93	101	106	119	110	115	115	120	123
Francia (Scpi)		11.840	11.260	10.783	10.520	11.512	13.240	15.000	17.229	17.414	18.944	22.315	24.840	27.230	30.000
Numero fondi	No	248	227	225	143	137	133	128	126	130	132	138	155	150	152
Francia (Opcl)		-	-	-	-	-	-	-	104	500	7.467	9.817	20.013	27.050	32.000
Numero fondi	No	-	-	-	-	-	-	-	4	28	80	96	175	195	210
Spagna		1.216	1.488	2.099	2.830	4.378	6.477	8.678	8.586	8.177	6.351	6.075	4.486	1.607	800
Numero fondi	No	5	7	9	8	7	6	6	9	9	7	7	6	4	2
Svizzera		15.443	17.600	20.318	18.385	18.785	9.136	7.924	9.149	15.524	14.454	17.339	20.592	23.000	26.000
Numero fondi	Si	31	25	20	18	19	15	15	17	22	20	20	27	30	32
Olanda		73.618	80.510	84.120	84.740	85.554	85.012	84.108	86.701	78.551	52.382	61.072	62.980	58.673	61.000
Numero fondi	Misti	17	22	25	25	25	28	30	32	31	29	30	30	30	30
Lussemburgo		790	2.530	2.816	3.101	3.130	6.712	8.053	16.943	21.382	19.615	19.895	23.083	25.357	27.000
Numero fondi	Misti	6	18	18	20	22	33	64	95	129	146	171	212	230	238
Italia		-	2.438	3.236	4.048	7.782	13.002	19.360	23.940	27.600	31.200	34.000	36.100	37.000	38.100
Numero fondi	Misti	-	7	13	17	29	58	155	186	238	270	305	312	358	370
Totale Nav		168.261	182.857	203.040	239.207	254.863	289.583	303.753	314.615	309.167	285.136	310.142	330.944	349.087	362.900
<i>Totale numero fondi</i>		<i>391</i>	<i>399</i>	<i>414</i>	<i>351</i>	<i>386</i>	<i>448</i>	<i>590</i>	<i>676</i>	<i>811</i>	<i>895</i>	<i>990</i>	<i>1.136</i>	<i>1.220</i>	<i>1.259</i>

* Stima

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Tavola
4

IL PATRIMONIO DEI FONDI IMMOBILIARI EUROPEI

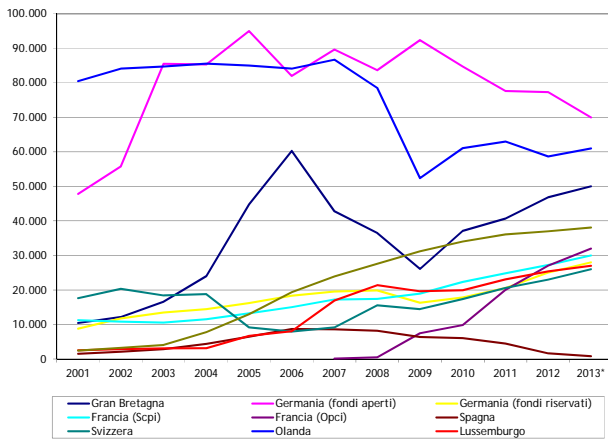
Base 2000=100

Paese	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013*
Gran Bretagna	100	103	120	164	237	442	594	422	360	257	366	401	462	493
Germania (fondi aperti)	100	98	114	175	175	195	168	184	171	189	174	159	158	143
Germania (fondi riservati)	100	137	184	211	225	253	287	306	311	255	279	322	392	438
Francia (Scpi)	100	95	91	89	97	112	127	146	147	160	188	210	230	253
Spagna	100	122	173	233	360	533	714	706	672	522	500	369	132	66
Svizzera	100	114	132	119	122	59	51	59	101	94	112	133	149	168
Olanda	100	109	114	115	116	115	114	118	107	71	83	86	80	83
Lussemburgo	100	320	356	393	396	850	1.019	2.145	2.707	2.483	2.518	2.922	3.210	3.418
Italia	100	100	133	166	319	533	794	982	1.132	1.280	1.395	1.481	1.518	1.563

* Stima

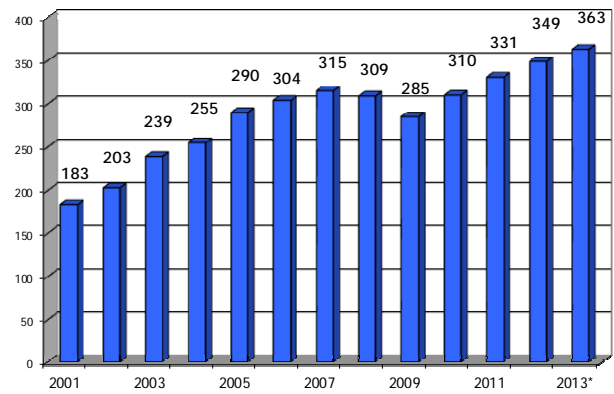
Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Tavola 5 ANDAMENTO DEL PATRIMONIO DEI FONDI IMMOBILIARI EUROPEI
Milioni di euro



Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Tavola 6 ANDAMENTO DEL PATRIMONIO DEI FONDI IMMOBILIARI EUROPEI
Nav, mld di euro, 31 dicembre di ogni anno, totale Europa



* Stima

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

La Germania continua a detenere il patrimonio complessivo nettamente più consistente, con un peso crescente dei fondi riservati, che rappresentano quasi un quarto del totale e sono destinati a consolidarsi nel prossimo futuro.

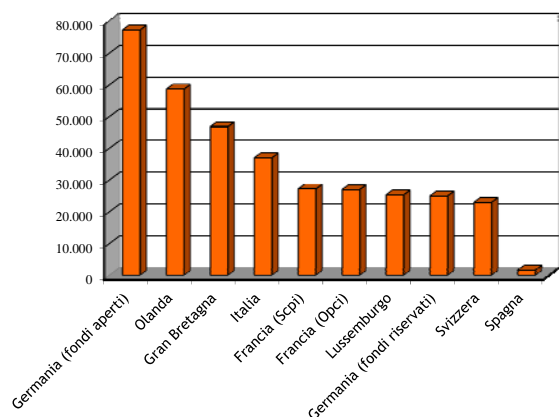
Negli ultimi sei anni è progressivamente aumentato il divario tra il patrimonio dei fondi aperti tedeschi e di quelli olandesi, che ha raggiunto il 24 per cento, mentre fino al 2006 gli strumenti olandesi detenevano il primato europeo. Il terzo posto è occupato dai property trust inglesi, mentre l'Italia si situa al quarto posto, sebbene sia in aumento il divario rispetto alla Gran Bretagna.

Le dimensioni medie del patrimonio sono in lieve aumento rispetto all'anno scorso. Oltre alla Spagna, il cui patrimonio è in fase di liquidazione e dunque in costante calo, solo l'Olanda e l'Italia hanno segnato una flessione rispetto all'anno precedente.

La Germania ha superato l'Olanda anche per quanto riguarda il patrimonio medio, superiore a 2,2 miliardi di euro. I due Paesi, comunque, si staccano nettamente dagli altri, caratterizzati dalla presenza di società di dimensioni decisamente minori.

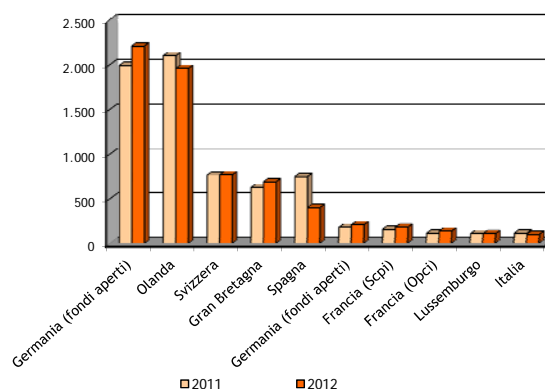
L'Italia si colloca all'ultimo posto in Europa per quanto riguarda il patrimonio unitario, pari a 103 milioni di euro, ed è stata superata anche dalle società lussemburghesi.

Tavola 7 CONFRONTO DEL PATRIMONIO DEI FONDI IMMOBILIARI EUROPEI
Nav, mln di euro, valori al 31 dicembre 2012



Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Tavola 8 CONFRONTO DEL PATRIMONIO MEDIO DEI FONDI IMMOBILIARI EUROPEI
Nav, mln di euro, valori al 31 dicembre di ogni anno



Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Tra i dieci fondi più importanti compaiono sei fondi aperti tedeschi e quattro olandesi, con variazioni marginali rispetto all'anno scorso. I primi dieci fondi, complessivamente, gestiscono un patrimonio di quasi 78 miliardi di euro, che rappresentano circa il 22,3 per cento del totale europeo, in linea con la percentuale rilevata l'anno scorso.

Non esiste una correlazione tra le dimensioni dei fondi e il rendimento, dal momento che le performance dei primi dieci fondi sono diversificate, variabili dal -6,6 per cento al 2,7 per cento. Nel complesso, il rendimento dei primi dieci fondi è inferiore rispetto alla media europea.

Tavola 9 I DIECI FONDI IMMOBILIARI PIÙ GRANDI A LIVELLO EUROPEO
Dicembre 2012

Fondo	Paese	Società di gestione	Nav (milioni di euro)	Rendimento %
1 Deka Immobilien Europa	Germania	Deka	12.148	2,3
2 Tkp Pensioen Real Estate Fund	Olanda	Tkp	10.519	2,1
3 Hausinvest Europa	Germania	Cgi	9.308	2,3
4 Unimmo Deutschland	Germania	Difa	8.741	2,3
5 Unimmo Europa	Germania	Difa	8.180	2,3
6 Corio Nederland	Olanda	Corio	7.631	2,7
7 Redevco	Olanda	Redevco	6.630	2,0
8 Bpf Bouwinvest	Olanda	Bouwinvest	5600	1,0
9 Cs Euroreal	Germania	Crédit Suisse	4.617	-3,7
10 Seb ImmoInvest	Germania	SEB	4.615	-6,6
Totale			77.989	0,7

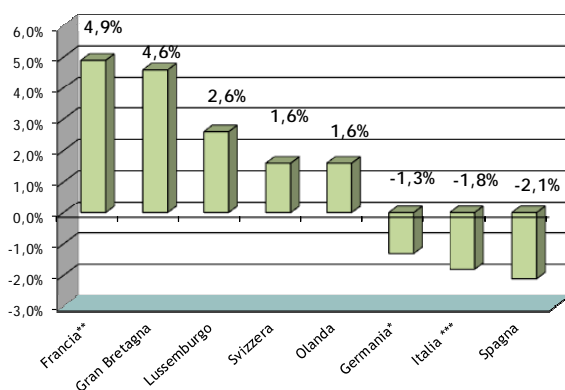
Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

La raccolta è in lieve aumento, grazie al risultato positivo dei fondi inglesi e francesi. Tutti gli altri Paesi, invece, hanno segnato un calo della raccolta, che supera il sessanta per cento rispetto alle punte raggiunte nel 2006.

I fondi europei hanno registrato una performance media dell'1,3 per cento, nettamente inferiore rispetto all'anno precedente. Fatta eccezione per la Gran Bretagna, che anche quest'anno ha segnato un notevole rialzo, tutti i Paesi sono in calo, a dimostrazione che, pur in uno scenario complessivamente positivo del settore, le società devono affrontare ancora numerose difficoltà e fanno fatica a spuntare rendimenti positivi. A parte Francia e Gran Bretagna, i cui rendimenti sono rispettivamente del 4,9 e 4,6 per cento, gli altri Paesi non hanno superato il 2,6 per cento. Italia, Spagna e Germania, inoltre, mostrano performance negative.

Tavola 10 LA PERFORMANCE DEI FONDI IMMOBILIARI EUROPEI

Roe medio del settore, dicembre 2012

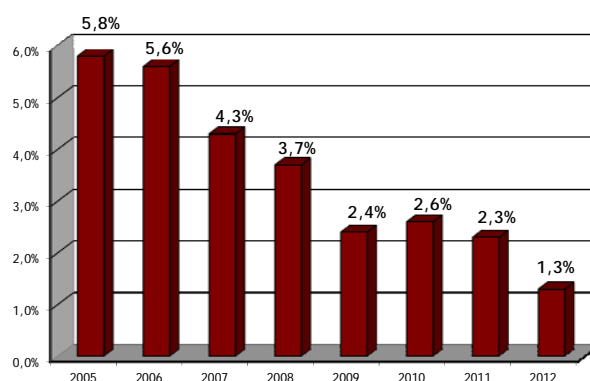


* In Germania la performance rappresenta la media dei fondi aperti e riservati
 ** In Francia la performance rappresenta la media delle Scpi non fiscali e delle Opci
 *** In Italia la performance rappresenta il Roe della totalità dei fondi retail e di un campione di fondi riservati

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Tavola 11 ANDAMENTO DELLA PERFORMANCE DEI FONDI IMMOBILIARI EUROPEI

Roe medio del settore, media europea



Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

L'analisi degli ultimi otto anni indica che la performance media europea è andata progressivamente riducendosi, passando dal 5,8 per cento del 2005 all'1,3 per cento del 2012, che rappresenta il record storico negativo del settore dei fondi immobiliari. La progressiva flessione è legata all'andamento dei rendimenti dell'intero settore immobiliare, ma anche ad uno scenario competitivo sempre più complesso e ad un progressivo inasprimento dell'imposizione fiscale in molti Paesi.

Il trend è estremamente diversificato nelle varie nazioni, in quanto è influenzato da una molteplicità di fattori, quali l'andamento economico ed immobiliare locale, la politica di investimenti e dismissioni delle singole società, la fase di vita dei fondi e l'ingresso sul mercato di nuovi strumenti.

Spiccano gli andamenti di Spagna, Lussemburgo, Svizzera e Francia. In Spagna il trend è stato competitivo fino al 2007 per poi crollare a partire dal 2008, quando i fondi immobiliari hanno cominciato il processo di liquidazione.

In Lussemburgo, a parte qualche difficoltà nel 2009, il settore dei fondi ha registrato una crescita costante e particolarmente consistente. Tuttavia negli ultimi anni il rendimento è sceso progressivamente, passando dal 6,8 per cento del 2005 al 2,6 del 2012. Il ridimensionamento è imputabile soprattutto alla

natura internazionale dei fondi lussemburghesi, che subiscono l'impatto delle fasi negative di mercato nelle diverse piazze.

La Svizzera ha visto un vero e proprio crollo nel 2007, quando il rendimento è sceso per la prima volta sotto lo zero, a causa di una fase di riorganizzazione del settore dei fondi e dell'impatto della crisi economica statunitense. A partire dall'anno successivo le performance sono tornate positive, seppure a livelli nettamente inferiori rispetto all'inizio del decennio. Una flessione particolarmente evidente è stata registrata nel 2012.

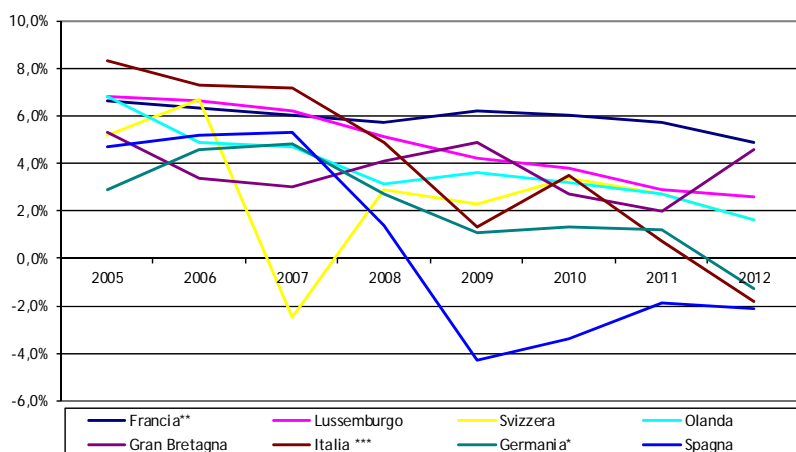
La Francia è l'unica ad aver mantenuto un trend piuttosto costante su valori elevati, detenendo la performance migliore a livello europeo a partire dal 2008. Se negli anni precedenti la crisi economica il rendimento dei fondi francesi era in linea con quello degli altri Paesi, successivamente si è staccato dalla media. Nel 2012 si è assistito ad un ridimensionamento, ma la Francia continua a detenere il primato europeo, seguita a breve distanza solo dalla Gran Bretagna, che ha segnato un recupero estremamente vistoso nell'ultimo anno.

L'Italia, infine, ha avuto il primato europeo nel periodo 2005 - 2007, per poi perdere posizioni nel 2008 e crollare a partire dal 2009. L'anno scorso, infine, i fondi italiani hanno registrato una performance negativa.

Tavola
12

ANDAMENTO DELLA PERFORMANCE DEI FONDI IMMOBILIARI EUROPEI

Roe medio del settore



* In Germania la performance rappresenta la media dei fondi aperti e riservati

** In Francia la performance rappresenta la media delle Scpi non fiscali e delle Opci (dal 2007)

*** In Italia la performance rappresenta la media dei fondi retail e di un campione di fondi riservati

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Per quanto riguarda l'asset allocation, rispetto all'anno precedente sono nuovamente in aumento gli uffici, che concentrano il 43 per cento del totale e sono rappresentati in larga maggioranza da immobili trofeo e spazi di classe A situati nelle zone di pregio delle città più importanti. La crescita degli uffici è imputabile alle garanzie offerte dal settore in termini di rendimento e volatilità ridotta nei momenti di crisi di mercato.

Gli immobili commerciali sono in lieve calo e rappresentano circa il trenta per cento del patrimonio complessivo. Nella composizione del portafoglio sono in diminuzione gli spazi legati alla piccola distribuzione, che risentono in misura maggiore della flessione della domanda, mentre l'interesse è sempre più concentrato sulla grande distribuzione. Dal punto di vista geografico, è in aumento il flusso di investimenti nelle zone emergenti, con particolare riferimento all'Europa orientale, in considerazione delle maggiori opportunità di sviluppo della domanda e rivalutazione delle quotazioni.

2.3.4. Previsioni al 2015

Il settore dei fondi immobiliari dovrebbe registrare un'ulteriore crescita nei prossimi anni, grazie sia alla nascita di nuovi veicoli che al rafforzamento di quelli esistenti, oltre che per effetto di un clima economico e immobiliare in netto miglioramento.

Secondo le opinioni dei responsabili dei principali fondi immobiliari europei, raccolte attraverso un sondaggio realizzato nel mese di maggio, negli otto Paesi considerati alla fine del 2015 potrebbero essere operativi circa 1.400 fondi, con un Nav complessivo intorno a 410 miliardi di euro, che rappresenterebbero una crescita di circa il 17,4 per cento rispetto al 2012.

Tali previsioni presuppongono una crescita più modesta, vicina al quattro per cento, nel 2013 ed un'accelerazione nel biennio successivo. Si tratterebbe di un risultato estremamente positivo, soprattutto perché imputabile alla crescita di mercati maturi e non del boom derivante dal lancio di nuovi strumenti, come è successo in Italia all'inizio del decennio o in Francia, a partire dal lancio delle Opci nel 2007.

In Italia le previsioni di crescita sono lievemente inferiori alla media europea, anche perché un buon numero di fondi italiani sta per concludere il proprio ciclo di vita. Il numero di fondi operativi potrebbe arrivare a 400, mentre si può ipotizzare un Nav intorno a 42 miliardi di euro, che rappresenterebbe un aumento di circa il 13,5 per cento rispetto al 2012, a fronte di una crescita europea del 17,4 per cento.

Tavola
33

PREVISIONI SULL'ANDAMENTO DEI FONDI IMMOBILIARI EUROPEI NEL PERIODO 2005-2015



Fonte: elaborazione SCENARI IMMOBILIARI®

6. L'INDUSTRIA DEI FONDI IMMOBILIARI IN ITALIA

6.1. Il settore nel suo complesso

L'industria dei fondi immobiliari, anche in un quadro dominato dalla crisi economica e dalla debolezza dei mercati, ha superato il 2012 in modo positivo e, per quanto prevedibile sulla base degli andamenti del primo semestre, vede un 2013 in crescita.

Il Nav dei 358 fondi attivi a fine 2012 era pari a 37 miliardi di euro (più 2,5 per cento) e per fine anno si stima un ulteriore incremento del tre per cento. E senza considerare gli annunciati fondi del settore pubblico.

Anche il numero dei fondi operativi è in aumento per superare i 370 entro l'anno.

Il patrimonio immobiliare di proprietà si avvicina ai 49 miliardi di euro, con l'obiettivo di superare i cinquanta con i fondi del pubblico.

La performance usata in questa analisi è il Roe e riporta nel 2012 un meno 1,8 per cento, dovuto sia dalle perdite derivanti dalle valutazioni degli Esperti indipendenti che, soprattutto dagli effetti dell'Imu sugli immobili d'impresa. La vacancy non è aumentata.

Infine, per quanto riguarda l'asset allocation c'è un lieve incremento degli uffici, mentre cala il commerciale. Stabili gli altri comparti.

I FONDI IMMOBILIARI IN ITALIA (FONDI RETAIL E RISERVATI)

Mln di euro, 31 dicembre di ogni anno

Descrizione	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013*
N° fondi operativi ¹	186	238	270	305	312	358	370
Nav ²	23.940	27.600	31.200	34.000	36.100	37.000	38.100
Patrimonio immobiliare detenuto direttamente	32.350	34.700	40.600	43.500	46.400	47.300	49.000
Indebitamento esercitato ³	14.280	15.900	22.700	24.800	28.500	29.700	---
Performance (Roe) ⁴ (val. %)	6,2	4,9	2,6	3,5	0,7	-1,8	---

1) Fondi autorizzati dalla Banca d'Italia che hanno concluso il collocamento

2) Valore del patrimonio netto dei fondi al 31 dicembre di ogni anno

3) Finanziamenti effettivamente ricevuti (stima)

4) Roe dei fondi retail e di un campione di fondi riservati

*Stima

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

6.2. L'industria dei fondi immobiliari retail in Italia*Executive summary***Informazioni di carattere generale sui fondi retail¹**

Rispetto al 31 dicembre 2011, il n° di fondi è passato da n°26 unità a n°25 unità a seguito della liquidazione di un fondo nel corso del 2012.

Dei 25 fondi analizzati si evidenzia in particolare quanto segue:

- n° 7 fondi hanno esercitato il periodo di grazia di 3 anni;
- n°2 fondi hanno prorogato la loro naturale scadenza portando la durata residua media dell'industria da 2,4 anni a 3,8 anni. Tale variazione prende sostanza dall'incremento della durata che è stato di un anno per un fondo e di anni 15 per un altro;
- n°23 fondi (come nel 2011) sono quotati alla Borsa di Milano. Tale numero deriva dall'effetto, nel corso del 2012, della liquidazione di un fondo e della quotazione di un altro fondo. In particolare si rileva che la quotazione avvenuta nel 2012 ha riguardato il collocamento in Borsa di un fondo che ha due distinte tipologie di quote. Le due quote, di tale fondo, si distinguono per essere ad accumulazione dei proventi, l'una, e a distribuzione dei proventi l'altra e presentano un doppio sconto sul Nav, circostanza unica nel panorama dei fondi retail italiani.

Principali dati dell'industria: finanziari, economici e patrimoniali, con evidenza degli scostamenti rispetto al 2011Dati finanziari:

- patrimonio immobiliare circa 6,5 miliardi di euro (- 7%);
- indebitamento circa 2,2 miliardi di euro (- 7%);
- Nav circa 5,2 miliardi di euro (- 8%);
- capitalizzazione circa 2,1 miliardi di euro (- 22%);
- sconto su Nav 55% (43%).

Economici

- canoni di locazione pari a 450 milioni di euro (-1,3%);
- minusvalenze da valutazione sui beni immobili pari di circa 360 milioni di euro (+39%);
- risultato della gestione dei beni immobili pari a un risultato negativo di 32 milioni di euro (-133%);

Patrimoniali (Trading)

11 fondi hanno effettuato operazioni di investimento/disinvestimento del proprio patrimonio immobiliare nel 2012, ed in particolare:

- n°1 fondo ha effettuato acquisti per circa 22 milioni di euro;
- n°10 fondi hanno disinvestito immobili per circa 187 milioni di euro.

¹

L'analisi è stata eseguita sul 100% dei fondi immobiliari retail esistenti in Italia al 31 dicembre 2012.