

*Dopo la crisi la ricerca dell'“affidabilità”:
I Fondi Immobiliari come nuove opportunità per gli investitori istituzionali*

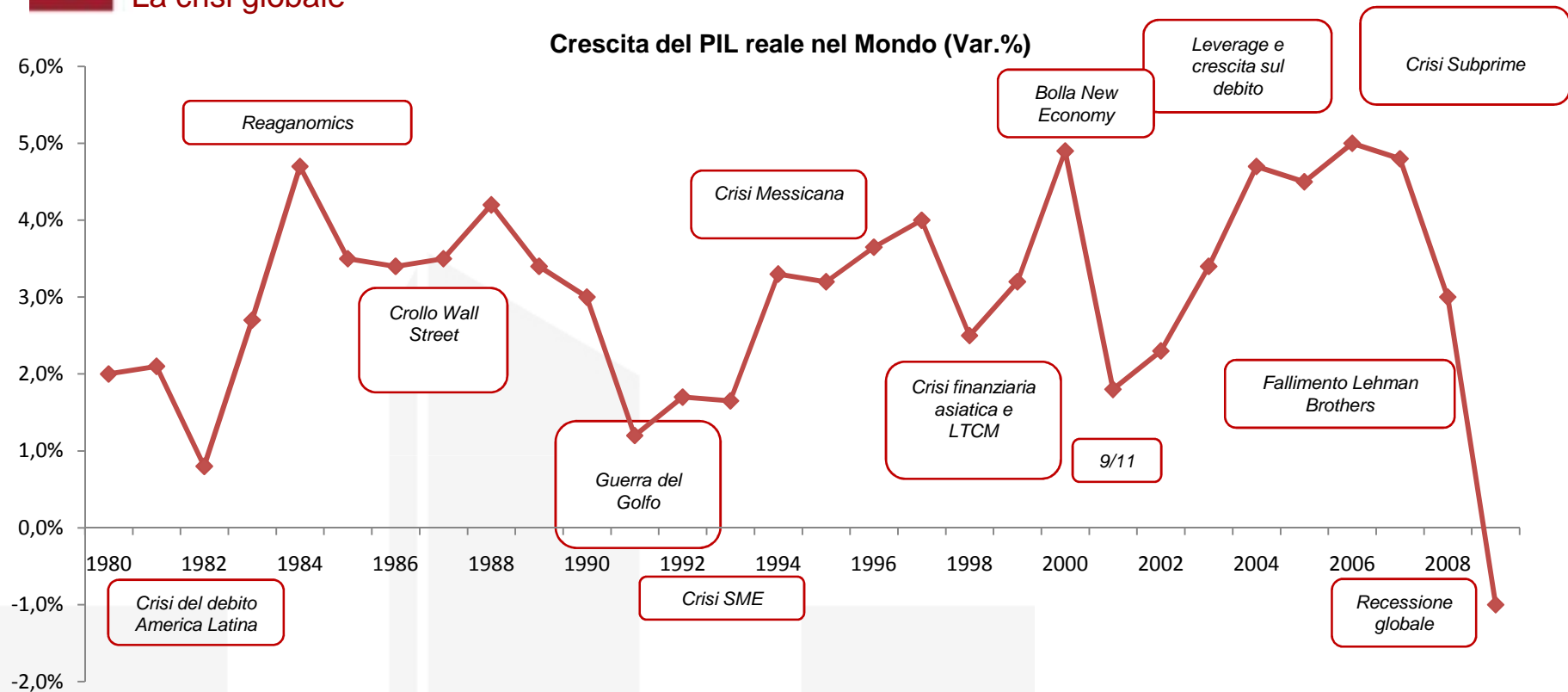


Agenda

- **Scenario di mercato**
- I Fondi Immobiliari
- L'investimento immobiliare indiretto degli investitori istituzionali
- Alternative strategiche
- Fimit Sgr
- Conclusioni



Scenario di mercato La crisi globale



- La crisi attuale può essere considerata la prima crisi globale, finanziaria e reale.
- I principali effetti sull'economia reale sono:
 - ✓ riduzione del valore assoluto della ricchezza;
 - ✓ contrazione della fiducia delle imprese e dei consumatori;
 - ✓ caduta della domanda di investimenti;
 - ✓ aumento del fabbisogno finanziario;
 - ✓ contrazione del credito;
 - ✓ riduzione della redditività.



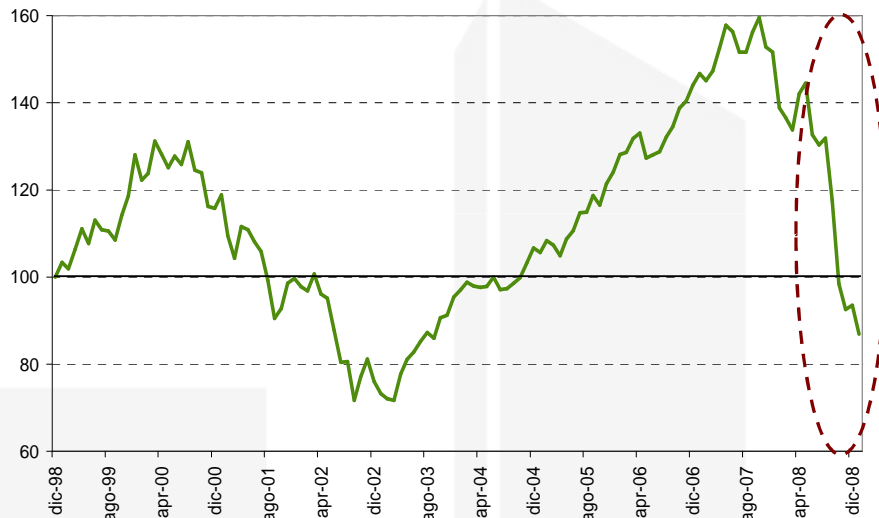
Scenario di mercato

La volatilità dei mercati

- Analizzando gli effetti della crisi esclusivamente sui mercati finanziari, è possibile rilevare come la crisi attuale abbia determinato un'altissima volatilità dei valori e la mancanza di un chiaro *trend* di mercato.
- Il mercato dell'*asset management* è oggi dominato dall'incertezza. Le valutazioni degli *asset* si sono ridotte considerevolmente e l'avversione al rischio degli investitori si è innalzata a livelli elevatissimi.

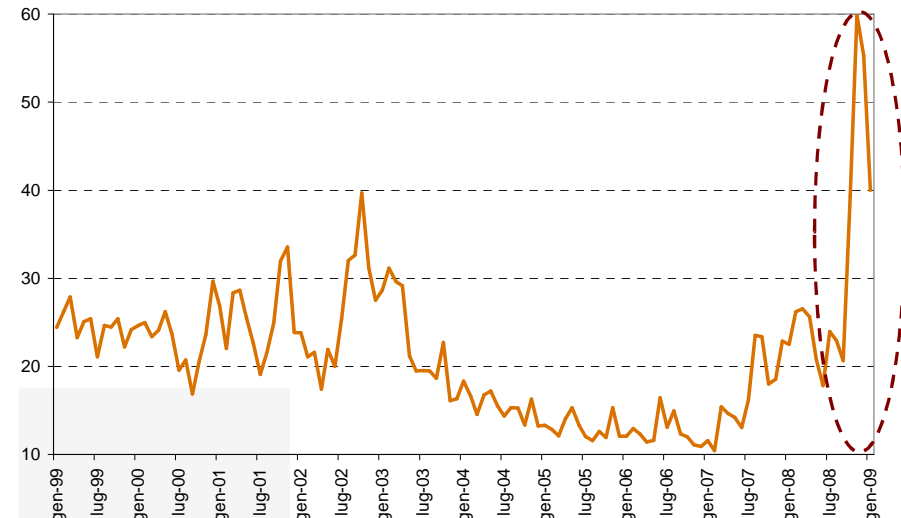
Base =100

Andamento indice azionario globale



(%)

Andamento volatilità



- Alla luce di tale scenario, gli investimenti puramente finanziari hanno perso la loro attrattività e gli investitori si orientano verso investimenti in **asset di cui possono percepire un "valore reale"**.
- In particolare, **i prodotti *mark to market* hanno sofferto considerevolmente** a causa dell'impossibilità degli investitori di valutare la solidità di strumenti di elevata complessità. I prezzi, non essendoci domanda, non hanno riflettuto più i fondamentali generando sostanziali perdite che ostacolano la generazione di valore dai propri investimenti.



Scenario di mercato

L'orientamento verso investimenti che garantiscano "affidabilità"

- Nell'attuale contesto di mercato, gli investitori, *in primis* quelli istituzionali, si interrogano su quali siano le **asset class che consentano di mantenere e generare valore nel tempo.**
- È emersa inoltre l'esigenza di poter investire in prodotti che non vengano valutati solo in un'ottica di breve periodo, ma in **asset** il cui valore, con ragionevole certezza, non sia soggetto a violente fluttuazioni nel breve periodo ed aumenti nel lungo periodo.
- In particolare, in presenza di mercati turbolenti, alla logica del *total return* viene sostituita la logica dell'**asset liability management**, in cui gli investimenti vengono finalizzati a particolari obiettivi di lungo periodo.

Obiettivi degli investitori istituzionali

- Orizzonte di investimento di medio/lungo periodo
- Stabilità dei rendimenti
- "Liability matching" ovvero minimizzazione della probabilità di non riuscire a far fronte alle passività
- Gestione controllata del rischio

Nell'attuale contesto di mercato diventa sempre più presente l'esigenza di rivolgersi a prodotti caratterizzati da un **minor livello di rischio, da un maggior livello di stabilità e dunque da un crescente livello di affidabilità.**



Agenda

- Scenario di mercato
- **I Fondi Immobiliari**
- L'investimento immobiliare indiretto degli investitori istituzionali
- Alternative strategiche
- Fimit Sgr
- Conclusioni



I Fondi Immobiliari

Investimento immobiliare indiretto

- Nell'ambito dell'attuale congiuntura economica negativa, l'*asset class* immobiliare (sia per via diretta che indiretta tramite il ricorso ai fondi immobiliari) rappresenta un investimento particolarmente appetibile agli occhi degli investitori.
- Nell'ultimo decennio, i fondi immobiliari hanno gradualmente consentito agli investitori di assumere un'esposizione verso un'ampia gamma di segmenti immobiliari, tanto che il settore può essere considerato un'*asset class* su cui investire, al pari di categorie più tradizionali come azioni e obbligazioni.

Caratteristiche fondi chiusi immobiliari

- Profilo di investimento di medio/lungo periodo
- *Ridotto mark-to-market* (con abbattimento del rischio di volatilità ed incremento della stabilità dei rendimenti)
- Decorrelazione rispetto ad *asset class* tradizionali
- Meccanismi di *governance* che consentono un monitoraggio diretto della gestione
- Possibilità concreta di effettuare investimenti anche a sostegno del territorio
- Chiarezza dei rendimenti
- Protezione del capitale dall'inflazione

L'utilizzo di strumenti di investimento immobiliare indiretto permette di **conservare i vantaggi tipici dell'*asset class* immobiliare e di eliminare o diminuire in maniera significativa gli svantaggi dell'investimento diretto.**





I Fondi Immobiliari

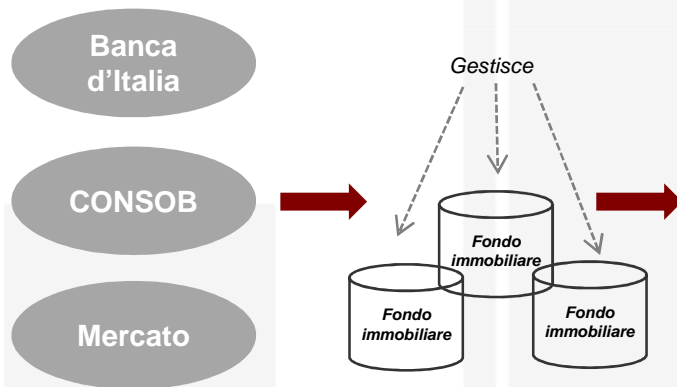
Caratteristiche e sistema dei controlli

- I fondi immobiliari, anche alla luce del sistema dei controlli esercitato dalla Banca d'Italia, dalla CONSOB e dallo stesso mercato sia sulle SGR che sui fondi stessi, presentano peculiarità strutturali che comportano una significativa differenziazione dagli altri prodotti finanziari.
- Tali caratteristiche, sinteticamente riportate di seguito, consentono di considerare i fondi immobiliari uno strumento di investimento con un **profilo di rischio inferiore rispetto ad altre asset class**.

Sistema di controllo

SGR

Caratteristiche



Controllo

- Il mercato dei fondi immobiliari è soggetto alla vigilanza di Banca d'Italia e Consob in base al Provvedimento Banca d'Italia del 14 aprile 2005 al fine di verificare che l'attività di gestione sia improntata al rispetto dei principi di prudenza a tutela dei risparmiatori.

Trasparenza

- Al controllo degli Organi di Vigilanza si aggiunge quello del mercato tramite: (i) la pubblicazione dei rendiconti annuali e delle relazioni semestrali; (ii) la pubblicazione delle perizie di stima degli immobili realizzate dagli Esperti Indipendenti; (iii) eventualmente, la negoziazione in Borsa delle quote.
- Tale meccanismo consente agli investitori di monitorare l'andamento dei propri investimenti.

Autonomia

- Il patrimonio dei fondi è separato da quello delle società che lo gestiscono.
- L'articolo 36, comma 6, del TUF dispone infatti che *“ciascun fondo comune di investimento costituisce patrimonio autonomo, distinto a tutti gli effetti dal patrimonio della società di gestione del risparmio e da quello di ciascun partecipante, nonché da ogni altro patrimonio gestito dalla medesima società”*



I Fondi Immobiliari

Principali vantaggi

Alle caratteristiche precedentemente descritte, si aggiungono alcuni vantaggi tipicamente attribuibili ai fondi immobiliari. Tra questi si riportano:

▪ **Diversificazione**

- ✓ L'investimento in quote di fondi immobiliari consente di per sé di diversificare il proprio portafoglio investito.
- ✓ Il patrimonio del Fondo è diversificato in immobili con diversa destinazione d'uso, appartenenti a diverse aree geografiche in modo da sfruttare i diversi cicli immobiliari e minimizzare la variabilità dei rendimenti da locazione e da compravendita.

▪ **Solidità**

- ✓ Osservando gli andamenti storici dei mercati, si può notare come i fondi presentino un *trend* ed un'oscillazione delle *performance* molto più contenuta di altre forme di investimento stabilizzando l'andamento complessivo di un portafoglio specialmente in fasi congiunturali negative.

▪ **Efficienza fiscale**

- ✓ Ritenuta del 20% sui proventi effettivamente percepiti e sul *capital gain* derivante da vendita o liquidazione delle quote.
- ✓ Assoggettamento ad ICI ma non alle imposte sui redditi (IRES) e all'imposta sulle attività produttive (IRAP).

▪ **Efficienza gestionale**

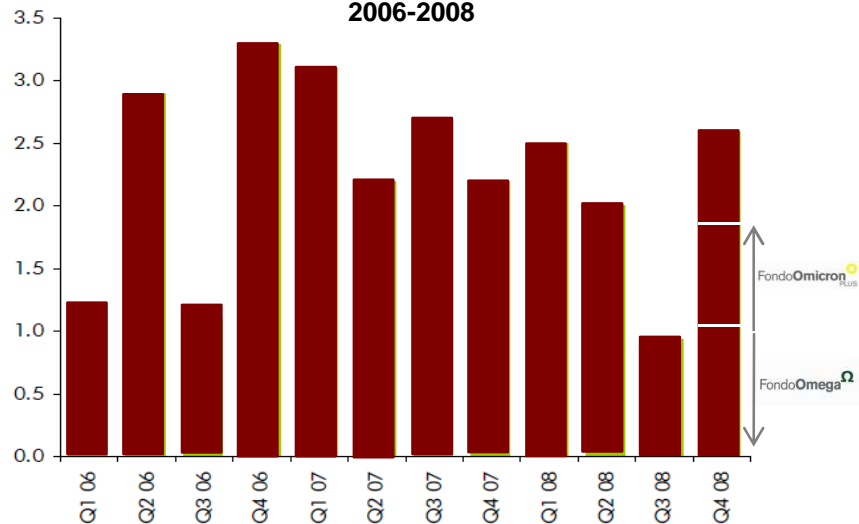
- ✓ Delega della gestione degli aspetti normativi, finanziari e amministrativi più lontani dal *core business* degli investitori ad un primario gestore del settore.



I Fondi Immobiliari Andamento del mercato

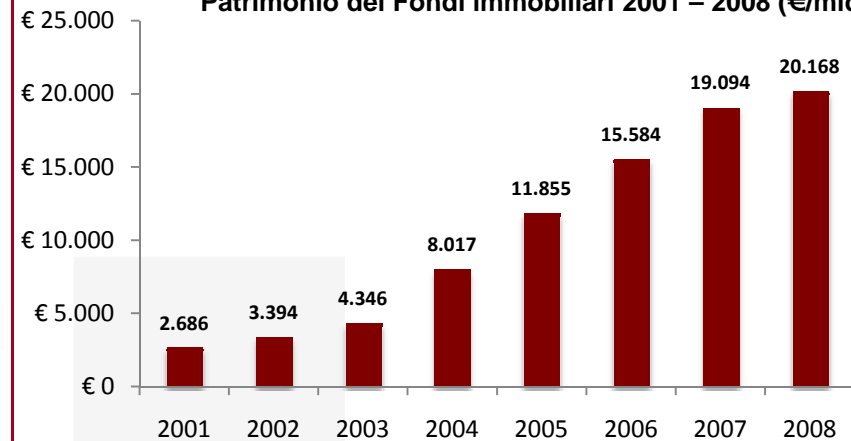
- Il mercato immobiliare in Italia nel corso del 2008 ha mostrato una discreta tenuta nonostante la difficile congiuntura economica.
- In particolare, il volume di investimenti ha segnato una considerevole ripresa nel corso dell'ultimo trimestre del 2008 trainata primariamente dalle operazioni concluse da Fimit con le principali banche italiane, Intesa Sanpaolo ed UniCredit.
- Con riferimento alla sola industria dei fondi immobiliari italiani, quest'ultima ha confermato la propria competitività rispetto ad altre tipologie di investimento ed il 2008 si è chiuso con un incremento del patrimonio complessivo del 6% circa rispetto al 2007.

€/mld **Investimenti Complessivi nel Settore Immobiliare
2006-2008**



Fonte: CB Richard Ellis

Patrimonio dei Fondi immobiliari 2001 – 2008 (€/mld)



Fonte: Assogestioni

- Il mercato italiano dei fondi immobiliari, se confrontato con i paesi più "maturi", risulta ancora di dimensione limitata con notevoli potenzialità inespresse. In tal senso, analogamente ai mercati più maturi, seguirà una fase di consolidamento con l'affermarsi di grandi *player* con posizione di *leadership*.



Agenda

- Scenario di mercato
- I Fondi Immobiliari
- **L'investimento immobiliare indiretto degli investitori istituzionali**
- Alternative strategiche
- Fimit Sgr
- Conclusioni



L'investimento immobiliare indiretto degli investitori istituzionali

Obiettivi e tendenze in atto tra gli Investitori Istituzionali

- L'interesse verso il settore immobiliare da parte degli investitori istituzionali risulta in costante crescita, anche per effetto della crescente instabilità dei mercati finanziari e della conseguente adozione di politiche di *asset allocation* incentrate sul *real estate*.
- Nonostante l'attuale fase congiunturale, tali investitori si mostrano infatti fortemente liquidi ed attivi sul settore immobiliare.

Obiettivi

- Ricerca di strumenti di investimento "affidabili" caratterizzati da basso profilo di rischio
- Incremento della redditività di portafoglio, soprattutto in un'ottica di medio - lungo periodo
- Volontà di superare le inefficienze di natura fiscale che caratterizzano gli investimenti immobiliari (per talune tipologie di investitori - es. Casse di Previdenza)
- Ricorrere esternamente a *know how* e capacità analitiche, manageriali e gestionali solitamente non presenti nelle proprie strutture

Tendenze in atto

- Progressiva riduzione degli investimenti immobiliari effettuati in forma diretta
- Istituzione di strumenti giuridici ad hoc per l'effettuazione di investimenti immobiliari, in particolare di fondi immobiliari riservati sottoscritti al 100%
- Partecipazione in operazioni di investimento di più ampio respiro, attraverso la sottoscrizione di quote di società immobiliari e/o fondi immobiliari, individuando partner idonei al raggiungimento dei propri obiettivi



L'investimento immobiliare indiretto degli investitori istituzionali

Ricorso ai Fondi Immobiliari

- Nonostante la crescita registrata nel corso degli ultimi anni, l'investimento immobiliare indiretto degli investitori istituzionali in Italia risulta di gran lunga inferiore rispetto a quanto registrato in altri paesi europei.
- La quota parte di investimenti immobiliari realizzata per via indiretta è pari al 15% degli investimenti complessivi (in Olanda la percentuale di investimenti immobiliari indiretti nel 2006 risulta pari al 70% circa).
- Analizzando il portafoglio "esternalizzato" di tali soggetti (ossia affidato a terzi con mandato), l'investimento in prodotti innovativi (*in primis* fondi immobiliari) ha registrato una crescita a "doppia cifra" nell'ultimo biennio, sia in virtù dell'esigenza di prodotti caratterizzati da stabilità dei rendimenti, sia per l'evoluzione della normativa di riferimento sul tema.

Tipologia di Investitore Istituzionale	Investimento in fondi immobiliari (€/mln)					
	2006	% del portafoglio esternalizzato	2007	% del portafoglio esternalizzato	2008	% del portafoglio esternalizzato
Fondazioni bancarie*	310	1,40%	417	1,90%	419	2,40%
Casse Private**	304	2,60%	1.257	9%	n.d.	n.d.
Fondi Pensione Pre-esistenti**	87	0,50%	332	1,90%	n.d.	n.d.
Altri Fondi Pensione	-	-	-	-	-	-

Fonte: Elaborazioni Fimit su dati di bilancio delle principali categorie di Investitori Istituzionali e dati Prometeia.

*Dati al 31/12/2008 - ** Dati al 31/12/2007

Nel corso dei prossimi 2-3 anni è possibile ipotizzare un **crescente interesse e ricorso ai fondi immobiliari** da parte degli investitori istituzionali al fine di costruire un modello di *business* vincente caratterizzato dalla **combinazione del *know-how* e dell'*expertise* degli operatori del settore immobiliare con le risorse di cui gli investitori istituzionali dispongono.**



Agenda

- Scenario di mercato
- I Fondi Immobiliari
- L'investimento immobiliare indiretto degli investitori istituzionali
- **Alternative strategiche**
- Fimit Sgr
- Conclusioni



Alternative strategiche

1/2

- L'interazione tra investitori istituzionali ed una società attiva nel settore dei fondi comuni di investimento immobiliare dotata di *know how* ed esperienza consolidata con investitori di tipo previdenziale consente di intraprendere nuovi ed efficienti percorsi di investimento indiretto e gestione del patrimonio immobiliare.
- Tali alternative strategiche, coerentemente con i percorsi già intrapresi con successo da numerosi investitori istituzionali, consentirebbero di:

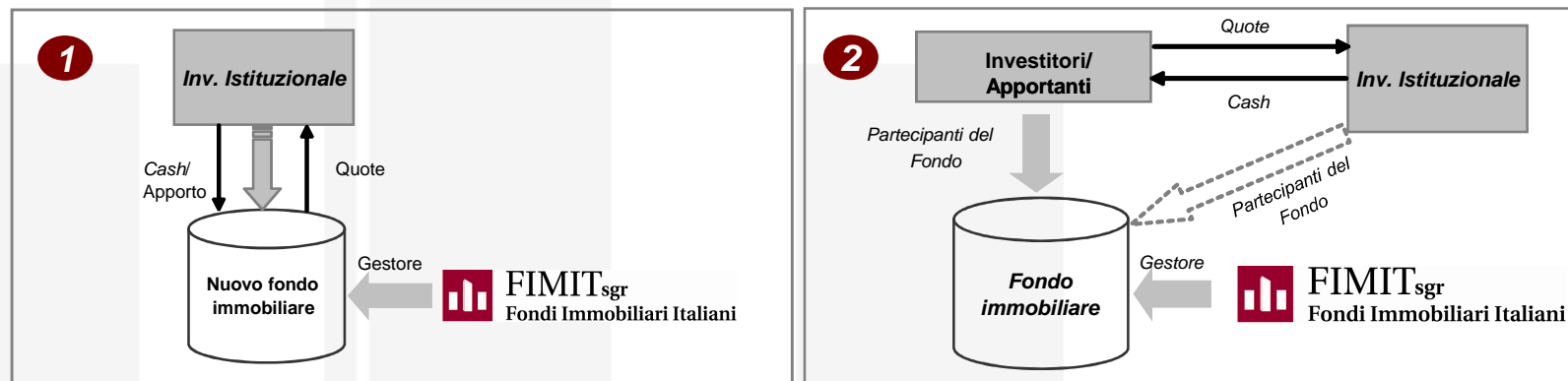
- ✓ ottimizzare i costi di gestione del patrimonio immobiliare e recuperare efficienza;
- ✓ generare liquidità dal patrimonio immobiliare, massimizzandone i rendimenti;
- ✓ facilitare la comprensione della componente immobiliare nel bilancio di esercizio;
- ✓ cogliere opportunità di mercato favorevoli anche in congiuntura negativa;
- ✓ ampliare la gamma dei servizi offerti ai propri assistiti.



Alternative strategiche

2/2

- L'Ente Previdenziale, posizionandosi nel settore immobiliare con l'ottica propria dell'investitore, può avviare un duplice progetto:
 - ✓ sottoscrizione (mediante liquidità o apporto di immobili) di un nuovo fondo immobiliare "dedicato", tarato sulle specifiche esigenze dell'apportante attraverso il quale incrementare l'efficienza del proprio patrimonio e/o effettuare nuovi investimenti immobiliari (con conseguente monitoraggio delle attività di gestione del patrimonio grazie ad adeguati meccanismi di controllo e di *governance*);
 - ✓ selezione, tra fondi già operativi, di prodotti che, coerentemente con le proprie strategie di investimento, offrano stabilità dei flussi di cassa nel medio – lungo termine e presentino un portafoglio di immobili già costituito e di cui è noto il rendimento prospettico.



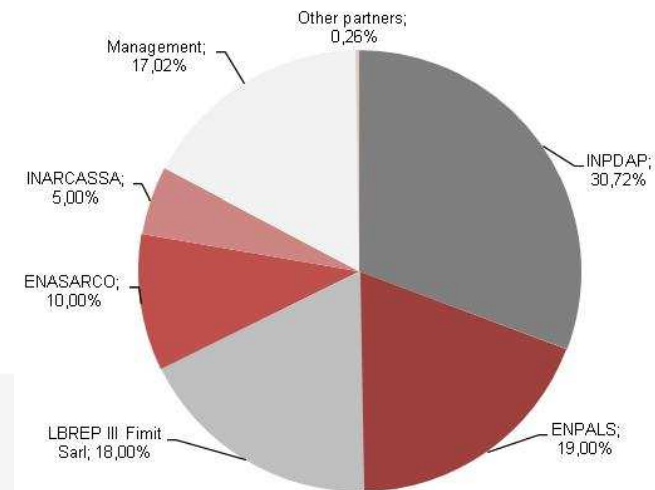


Agenda

- Scenario di mercato
- I Fondi Immobiliari
- L'investimento immobiliare indiretto degli investitori istituzionali
- Alternative strategiche
- **Fimit Sgr**
- Conclusioni

- Fimit SGR è una **Società di Gestione del Risparmio** attiva nel settore dei **fondi comuni di investimento immobiliare**.
- Missione della Società è lo **sviluppo**, la **promozione** e la **gestione** di strumenti di finanza immobiliare in linea con le esigenze degli investitori nazionali ed internazionali.
- **L'attività di Fimit SGR si svolge su tre principali direttrici:**
 - lo **sviluppo** di fondi comuni di investimento immobiliare dedicati a clienti istituzionali e risparmiatori privati;
 - la **promozione** di strumenti innovativi di finanza immobiliare con l'obiettivo di soddisfare le crescenti esigenze degli investitori;
 - la **gestione** professionale dei fondi immobiliari dal punto di vista tecnico, amministrativo e finanziario attraverso la collaborazione tra i professionisti che fanno parte della nostra struttura e i migliori *advisors* indipendenti, tecnici, legali e fiscali presenti sul mercato.

- Fimit è una **piattaforma indipendente** autonoma dal controllo di un gruppo bancario o industriale di riferimento.
- L'azionariato della Società è composto da soci finanziari, previdenziali e industriali, nessuno dei quali con una partecipazione di controllo.





Fimit Sgr

Le tappe fondamentali

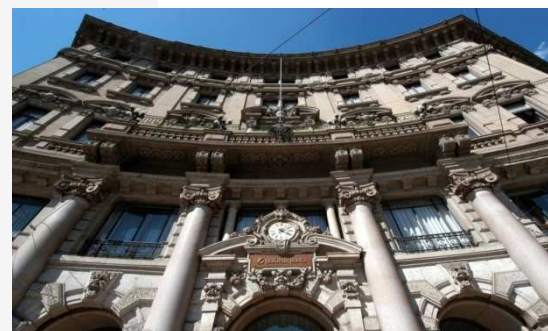
- **1998** Nasce **Fimit Sgr** da un'iniziativa del Medio Credito Centrale e dell'INPDAP, con la finalità di costituire i primi fondi immobiliari ad apporto pubblico, per accelerare e rendere efficiente la dismissione e la gestione di ingenti patrimoni immobiliari pubblici.
- **2002** Fimit colloca **Fondo Alpha** Immobiliare e lo quota sul mercato di Borsa Italiana: in Italia Alpha è il primo fondo immobiliare ad apporto ma è anche e soprattutto **il primo fondo immobiliare ad essere quotato**.
- **2005** Nascono i primi fondi di Fimit riservati ad investitori qualificati.
- **2006** In poco più di 20 giorni Fimit colloca sul mercato **Fondo Delta** Immobiliare, il primo fondo in Italia destinato agli investitori retail che investe in immobili ad uso turistico, raccogliendo oltre 210 milioni di euro.
- **2007** Fimit per conto dei suoi fondi Delta, Beta e Gamma acquista il **Forte Village** in Sardegna con un'operazione economica che è stata la più rilevante dell'anno per il settore.
- **2008** Concluse le operazioni per l'avvio dell'operatività di **Fondo Omega** e **Fondo Omicron Plus** Immobiliare, entrambi riservati ad investitori istituzionali. In Fondo Omega sono stati apportati 284 immobili del Gruppo Intesa Sanpaolo per un valore complessivo di oltre 1 miliardo e 100 milioni di euro; in Fondo Omicron Plus sono confluiti 72 immobili del Gruppo UniCredit per un valore di mercato di circa 930 milioni di euro.



Forte Village Resort, Santa Margherita di Pula (CA)



Piazza Cordusio 2, Milano



- Fimit gestisce fondi partecipati da circa **55.000 sottoscrittori retail** ed oltre **15 investitori istituzionali**.
- Al 30 giugno 2009 la Società gestisce **11 fondi immobiliari**: 3 destinati al pubblico indistinto (clientela *retail*) e 8 riservati ad investitori istituzionali.

Fondi Retail				Fondi riservati ad investitori qualificati							
Fondo	FondoAlpha ^α	FondoBeta ^β	FondoDelta ^δ	FondoGamma ^γ	FondoSigma ^σ	FondoTheta ^θ	FondoOmicron ^ο SV	FondoEta ^η	FondoTau ^τ	FondoOmega ^ω	FondoOmicron ^ο PLUS
Tipologia	Apporto pubblico	Apporto pubblico	Ordinario a raccolta	Ordinario a finestre	Apporto privato a finestre	Ordinario a finestre	Apporto privato a finestre	Apporto privato a finestre	Ordinario a finestre	Apporto privato a finestre	Apporto privato a finestre
Destinatari	Retail e Inv. Qualificati	Retail e Inv. Qualificati	Retail	Inv. Qualificati	Inv. Qualificati	Inv. Qualificati	Inv. Qualificati	Inv. Qualificati	Inv. Qualificati	Inv. Qualificati	Inv. Qualificati
AUM (Euro Mln)	537	235	282	263	186	128	49	419	71	1.023	935
NAV (Euro mln)	416	160	197	225	184	126	48	182	53	498	454
Settore	Uffici	Uffici	Turistico - alberghiero	Uffici	Uffici	Uffici	Logistica	Sviluppo residenziale	Uffici - Industriale	Agenzie Bancarie - Uffici	Agenzie Bancarie - Uffici
Profilo	Core	Core-Value Added	Core	Core	Value Added	Core - Value Added	Core	Core - Value Added	Core - Value Added	Core - Value Added	Core
Durata	15 anni	8 anni	8 anni	15 anni	8 anni	30 anni	8 anni	30 anni	10 anni	15 anni	15 anni
Quotazione in Borsa	Dal 2002	Dal 2005	Entro il 2008	Non prevista	Non prevista	Non prevista	Non prevista	Non prevista	Non prevista	Non prevista	Non prevista
Scadenza indicativa	2015	2011	2014	2019	2013	2036	2014	2038	2018	2023	2023

AUM
PREVISIONI AUM - DICEMBRE 2009

> € 4 MLD
~ € 5,2 MLD

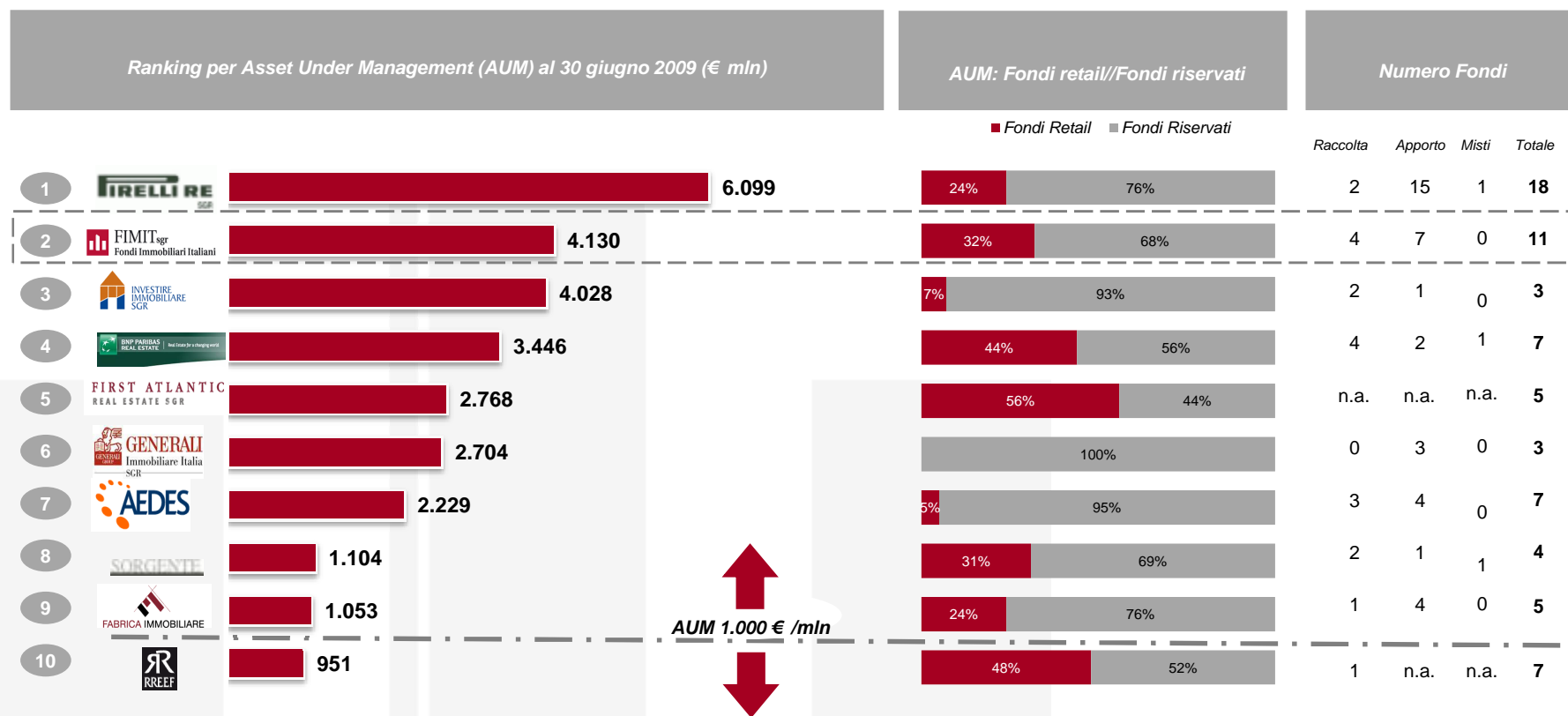
* I dati in tabella si riferiscono ai Rendiconti ed alle Relazioni Semestrali al 30/06/2009.



Fimit Sgr

Posizionamento di mercato

- Fimit è una tra le prime SGR ad operare nel mercato immobiliare italiano, con circa 4,13 miliardi di euro di massa gestita. Per dimensione è la prima SGR immobiliare del nostro Paese, autonoma da un gruppo bancario o industriale di riferimento. Occupa una quota di mercato di circa il 12%.
- Fimit è un *player* di assoluto rilievo nell'industria dei fondi immobiliari, specialmente in investimenti classificati come *Core* e *Core Plus*



Fonte: Elaborazioni Fimit su Rapporto Assogestioni/IPD – Fondi Immobiliari Italiani, 2° semestre 2008 e su “Nuova Mappa del Risparmio Gestito” – Assogestioni 2° Trimestre 2009



Agenda

- Scenario di mercato
- I Fondi Immobiliari
- L'investimento immobiliare indiretto degli investitori istituzionali
- Alternative strategiche
- Fimit Sgr
- **Conclusioni**



Conclusioni

- L'attuale scenario di mercato spinge gli investitori istituzionali a ricercare strumenti di investimento caratterizzati da un **minor livello di rischio, maggiore stabilità e maggiore affidabilità**.
- I fondi immobiliari, per la loro natura intrinseca, presentano caratteristiche ed un **profilo rischio/rendimento** in grado di soddisfare l'orientamento e le esigenze di investimento di **investitori di lungo periodo**.
- Le SGR immobiliari si pongono come *partner* in grado di proporre strumenti di investimento che rispecchino le esigenze degli investitori istituzionali per consentire loro di intraprendere nuovi ed efficienti **percorsi di gestione e valorizzazione del patrimonio immobiliare**.



Fondi Immobiliari Italiani Sgr S.p.A.

Via Crescenzo, 14
00193 Roma

Contatti

Andrea Cornetti
andrea.cornetti@fimit.it

Luca Turco
luca.turco@fimit.it

Tel. +39 06 68163250
Fax. +39 06 68192090