



ASSOGESTIONI

associazione del risparmio gestito

# MAPPATURA DEI RISCHI IMMOBILIARI DEI FONDI REAL ESTATE

Nell'ambito del proprio Comitato immobiliari, Assogestioni ha promosso la formazione di un gruppo di lavoro al quale hanno partecipato diverse associate<sup>1</sup>, con l'obiettivo di predisporre una mappa dei rischi specifici dell'attività di investimento del patrimonio di un fondo immobiliare.

Le pagine che seguono rappresentano la sintesi dei risultati ottenuti da questo gruppo di lavoro. Per ogni processo dell'attività di gestione immobiliare (acquisto, locazione, manutenzione, vendita, ecc...) sono state identificate una o più categorie di rischio a questo riconducibili (mercato, controparte, legale, property...) e per ogni categoria sono stati identificati i principali rischi ad essa appartenenti.

Tale organizzazione delle informazioni (processo - categoria di rischio - rischio) è stata scelta per la sua capacità di enfatizzare lo stretto legame che deve esistere tra l'articolazione dei controlli e la struttura del processo di investimento.

La mappa dei rischi immobiliari che qui si presenta può essere utilmente presa come punto di partenza per le Sgr che si accingono ad istituire ovvero ad aggiornare il proprio sistema di gestione dei rischi, anche in relazione al contenuto della nuova disciplina della gestione collettiva del risparmio dettata dalla Banca d'Italia. Va precisato che ogni Società di Gestione dovrà calare nell'ambito della propria realtà operativa le indicazioni in essa contenute, in modo tale da ottenere una mappa dei propri rischi immobiliari dotata di un grado di dettaglio adeguato alla complessità dei propri processi produttivi e all'articolazione della propria gamma di offerta. Successivamente ogni Società dovrà predisporre un sistema di presidi dei rischi da collocare nell'ambito della propria struttura organizzativa sulla base di specifiche scelte che rientrano nella propria autonomia gestionale.

Settembre 2006

<sup>1</sup> Aedes BPM Real Estate Sgr, BNL Fondi Immobiliari Sgr, CAAM Sgr, Monte Paschi Asset Management Sgr, Pirelli RE Sgr, Pirelli RE Opportunities Sgr, SAI Investimenti Sgr.

# MAPPATURA DEI RISCHI IMMOBILIARI

## A) RISCHI IMMOBILIARI COMUNI A TUTTI I PROCESSI

- |          |                    |   |
|----------|--------------------|---|
| <b>1</b> | <b>Mercato</b>     | <i>Oscillazione dei prezzi degli immobili dovuta al generale andamento del mercato immobiliare</i><br><b>1.1 Mercato</b><br>(es. errate previsioni sullo sviluppo del mercato immobiliare)  |
| <b>2</b> | <b>Controparte</b> | <i>Mancata o errata valutazione del merito di credito delle controparti con cui il fondo interagisce</i><br><b>2.1 Controparte</b><br>(es. acquirente, venditore, locatario, impresa costruttrice, ...)   |
| <b>3</b> | <b>Compliance</b>  | <i>Mancato rispetto della normativa, del regolamento del fondo o delle delibere dell'organo amministrativo</i><br><b>3.1 Normativa</b><br>(es. mancato rispetto: degli adempimenti legali / fiscali dei contratti posti in essere; dei limiti di investimento / indebitamento; mancata conoscenza dell'evoluzione del quadro normativo di riferimento nei paesi in cui risiedono le controparti, ...)<br><b>3.2 Normativa - Conflitto di interessi</b><br>(es. violazione della normativa di riferimento in materia di acquisto, apporto, vendita e altre operazioni poste in essere con soci della Sgr, soggetti appartenenti al gruppo di questi ultimi o società facenti parte del gruppo rilevante cui la Sgr appartiene)<br><b>3.3 Regolamento del fondo</b><br>(es. non conformità delle operazioni di compravendita con il profilo di rischio / rendimento o l'orizzonte temporale del fondo delineato nel regolamento)<br><b>3.4 Delibere organo amministrativo</b><br>(es. non conformità delle operazioni di compravendita con le strategie deliberate dal CdA) |

## B) INVESTIMENTO IMMOBILIARE

### 1 Acquisto di immobili da costruire o in costruzione

- |          |                    |  |
|----------|--------------------|--|
| <b>4</b> | <b>Controparte</b> | <i>Mancato completamento della costruzione dovuto a fallimento, insolvenza o difficoltà produttive del costruttore</i><br><b>4.1 Proprio del costruttore</b><br>(es. fallimento del costruttore) |
|----------|--------------------|--|

<p><b>5 Organizzazione</b></p>	<p><i>Errata formalizzazione di costi, poteri, limiti, tempi, responsabilità</i></p> <p><b>5.1 Rapporto Sgr - Costruttore</b> (es. sostenimento di spese non preventivate; realizzazione di un'opera non conforme al capitolato)</p>
<p><b>2 Acquisto di immobili e terreni</b></p>	
<p><b>6 Property</b></p>	<p><i>Caratteristiche del singolo immobile</i></p> <p><b>6.1 Location</b> (es. zona periferica / centrale; vicinanza ad arterie autostradali)</p> <p><b>6.2 Mercato locale</b> (es. efficienza, stabilità del mercato locale)</p> <p><b>6.3 Rango</b> (es. esistenza di una struttura produttiva articolata, dimensione del contesto urbano)</p> <p><b>6.4 Fungibilità</b> (es. tipologia degli immobili, dotazioni impiantistiche particolari, edificabilità dei terreni)</p>
<p><b>7 Portafoglio</b></p>	<p><i>Caratteristiche del portafoglio immobiliare</i></p> <p><b>7.1 Diversificazione</b> (es. scarsa diversificazione geografica e di settore degli immobili acquistati)</p>
<p><b>8 Finanziamento</b></p>	<p><i>Assunzione di prestiti con finalità di investimento</i></p> <p><b>8.1 Posizione</b> (es. ricerca del finanziamento ottimale)</p> <p><b>8.2 Garanzia</b> (es. riduzione del valore dell'immobile posto a garanzia del finanziamento)</p> <p><b>8.3 Copertura</b> (es. inadeguatezza degli strumenti di copertura del rischio di tasso)</p> <p><b>8.4 Tasso</b> (es. aumento dei tassi di interesse)</p>
<p><b>9 Legale</b></p>	<p><i>Due diligence (di contratti e immobili) e fattori esterni</i></p> <p><b>9.1 Due diligence</b> (es. non corretta valutazione dello stato dell'immobile o dei contratti in essere sullo stesso)</p> <p><b>9.2 Fattori esterni</b> (es. azioni legali pendenti sugli immobili, mancanza di concessioni governative / permessi)</p>

### 3 Acquisto di partecipazioni

#### 10 Legale

*Struttura patrimoniale e governance delle partecipazioni*

##### 10.1 Due diligence

(es. mancata o errata valutazione della convenienza fiscale dell'operazione)

##### 10.2 Struttura di governance

(es. errata definizione dei meccanismi di partecipazione e di controllo)

## C) GESTIONE IMMOBILIARE

### 1 Gestione ordinaria

#### 11 Property

*Caratteristiche del singolo immobile*

##### 11.1 Location

(es. zona periferica / centrale; vicinanza ad arterie autostradali)

##### 11.2 Mercato locale

(es. efficienza, stabilità del mercato locale)

##### 11.3 Rango

(es. esistenza di una struttura produttiva articolata, dimensione del contesto urbano)

##### 11.4 Fungibilità

(es. tipologia degli immobili, dotazioni impiantistiche particolari, edificabilità dei terreni)

#### 12 Portafoglio

*Caratteristiche del portafoglio immobiliare*

##### 12.1 Diversificazione

(es. scarsa diversificazione geografica e di settore degli immobili acquistati)

#### 13 Legale

*Caratteristiche dei contratti, meccanismi di governance e fattori esterni*

##### 13.1 Fattori esterni

(es. azioni legali poste in essere sugli immobili acquistati)

##### 13.2 Struttura di governance

(es. errata definizione dei meccanismi di partecipazione e di controllo delle società partecipate)

##### 13.3 Property Manager

(es. inadeguata definizione contrattuale - attività, responsabilità - del rapporto con il Property Manager)

## 2 Locazioni

### **14 Locatario**

*Caratteristiche del locatario*

#### **14.1 Solvibilità**

(es. mancato pagamento dei canoni di locazione, garanzie insufficienti)

#### **14.2 Attività economica**

(es. variabili macro-economiche che influenzano lo sviluppo del settore in cui il locatario opera)

#### **14.3 Concentrazione**

(es. mancata diversificazione dei locatari per attività merceologiche)

### **15 Organizzazione**

*Processo di gestione degli eventi legati alla locazione*

#### **15.1 Organizzazione**

(es. mancato monitoraggio delle scadenze contrattuali)

#### **15.2 Outsourcer**

(es. mancato rispetto dell'outsourcer del mandato ricevuto)

## 3 Manutenzione

### **16 Compliance**

*Mancato rispetto della normativa, del regolamento del fondo o delle delibere dell'organo amministrativo*

#### **16.1 Normativa**

(es. esecuzione di opere di manutenzione straordinaria senza le necessarie autorizzazioni)

#### **16.2 Delibere organo amministrativo**

(es. mancato rispetto dei limiti di spesa fissati dal budget operativo del fondo)

### **17 Organizzazione**

*Processo di gestione degli eventi legati alla manutenzione*

#### **17.1 Outsourcer**

(es. mancata selezione dei fornitori per urgenza dell'intervento, sostenimento di spese non preventivate)

## 4 Gestione straordinaria

### **18 Eventi straordinari**

#### **18.1 Fattori esterni**

(es. verificarsi di eventi accidentali che possano incidere sul valore patrimoniale dei beni immobili del fondo; mancata copertura assicurativa dell'evento negativo)

## D) DISINVESTIMENTO IMMOBILIARE

### 1 Vendita di immobili, terreni e partecipazioni

#### **19 Mercato**

*Oscillazione dei prezzi degli immobili dovuta al generale andamento del mercato immobiliare*

##### **19.1 Mercato**

(es. vendita dell'immobile ad un valore inferiore a quello dell'ultima stima effettuata dagli esperti indipendenti)

#### **20 Legale**

*Caratteristiche dei contratti e livello di due diligence*

##### **20.1 Due diligence**

(es. errata stesura dei contratti di cessione, rogiti)

#### **21 Acquirente**

*Caratteristiche del mercato e dell'acquirente*

##### **21.1 Solvibilità dell'acquirente**

(es. acquirente non solvibile, scarse garanzie prestate)

*Assogestioni, l'associazione del risparmio gestito, rappresenta le società di gestione del risparmio italiane, gran parte delle società di gestione straniere operanti in Italia, diverse banche e imprese di assicurazione che operano nella gestione individuale e nei fondi pensione. L'obiettivo di Assogestioni è di favorire le migliori condizioni di funzionalità ed efficienza per l'attività di gestione del risparmio e per i mercati finanziari in cui si realizza, sotto il profilo operativo e normativo, operando nel contempo per garantire la migliore tutela per gli investitori, attraverso un costante dialogo con le istituzioni, le autorità di vigilanza e gli operatori del settore. L'Industria del risparmio gestito italiana si colloca per dimensioni ai primi posti in Europa e amministra, grazie al lavoro di più di 50.000 professionisti, un patrimonio che a fine 2005 superava i 1.000 miliardi di euro, affidati in gestione da una clientela di oltre 10 milioni di sottoscrittori.*

[www.assogestioni.it](http://www.assogestioni.it)