

STUDIO BERETTA DOTTARELLI
DOTTORI COMMERCIALISTI ASSOCIATI

SERGIO BERETTA

Risk Management Fondi immobiliari

RISK MANAGEMENT

- **Monitoraggio dei rischi**
- Attività di investimento:
Contenimento e frazionamento del rischio

MONITORAGGIO DEI RISCHI

NOTE METODOLOGICHE

- Lo strumento di lavoro utilizzato per valutare i singoli rischi identificati è il modello di elaborazione del business plan di ciascun Fondo;
- I rischi monitorati vengono misurati in termini di variazione del rendimento atteso per l'investitore espresso in TIR (Tasso Interno di Rendimento); il modello costruito esprime la differenza tra il TIR contenuto nel Business Plan approvato dal Cda ed il TIR conseguente all'ipotesi di verifica dell'evento rischio;
- Il nuovo TIR calcolato risente anche dei principali eventi della gestione caratteristica e non verificatesi successivamente alla data di approvazione del business plan.

MONITORAGGIO DEI RISCHI

RISCHI SOTTOPOSTI A MONITORAGGIO

RISCHIO CONDUTTORE

- Rischio recesso principale conduttore
- Rischio recesso principali tre conduttori
- Rischio mancata locazione delle superfici attualmente sfitte
- Rischio mancato rinnovo contratti a scadenza
- Rischio aumento delle perdite su crediti
- Rischio allungamento tempi di incasso crediti

RISCHIO MERCATO IMMOBILIARE

- Rischio riduzione valore di mercato immobili
- Rischio riduzione rendimento pianificato società veicolo

RISCHIO MERCATO FINANZIARIO

- Rischio variazione tasso d'inflazione
- Rischio variazione tassi di interesse

MONITORAGGIO RISCHI: scheda

	TIR		
	da Business Plan	ipotesi di evento rischio	Differenza
CLASSE A - RISCHIO CONDUTTORE			
Rischio recesso principale conduttore (1)	%	%	
Rischio recesso principali tre conduttori (1)	%	%	
Rischio mancata locazione delle superfici attualmente sfitte (1)	%	%	
Rischio mancato rinnovo contratti a scadenza (1)	%	%	
Rischio aumento delle perdite su crediti (da% a%)	%	%	
Rischio allungamento tempi di incasso crediti (da a)	%	%	
CLASSE B - RISCHIO MERCATO IMMOBILIARE			
Rischio riduzione valore di mercato immobili (da% a%)	%	%	
Rischio riduzione TIR (Tasso Interno Rendimento) società veicolo (da% a%)	%	%	
CLASSE C - RISCHIO MERCATO FINANZIARIO			
Rischio variazione tasso d'inflazione (da% a%)	%	%	
Rischio variazione tassi di interesse (da% a%)	%	%	

OSSERVAZIONI:

(1) Ai fini della determinazione del prezzo di vendita degli immobili, è stato applicato il canone di mercato attuale.

RISK MANAGEMENT

- Monitoraggio dei rischi
- **Attività di investimento:
Contenimento e frazionamento del rischio**

ATTIVITA' DI INVESTIMENTO: Contenimento e frazionamento del rischio

DIVIETI E NORME PRUDENZIALI DI CONTENIMENTO E FRAZIONAMENTO DEL RISCHIO

(Banca d'Italia del 14 Aprile 2005 - *Titolo V Sezione IV*)

1) COMPOSIZIONE COMPLESSIVA DEL PORTAFOGLIO

Contengono le norme che disciplinano la tipologia di composizione del portafoglio dei fondi comuni di investimento immobiliari chiusi

2) DIVIETI DI CARATTERE GENERALE

Disciplinano le categorie di operazioni che per i fondi chiusi sono vietate perché estranee alla natura di un fondo comune di investimento o perché in conflitto di interessi

3) LIMITI ALLA CONCENTRAZIONE DEI RISCHI

Riguardano quei limiti posti a salvaguardia del principio di diversificazione del portafoglio di un fondo chiuso

4) ALTRE REGOLE PRUDENZIALI

Sono regole finalizzate sia a contenere il ruolo delle Sgr nelle società partecipate dai fondi gestiti sia a limitare la rischiosità complessiva dei fondi stessi

ATTIVITA' DI INVESTIMENTO: Contenimento e frazionamento del rischio

Scheda dei limiti e divieti

(Banca d'Italia del 14 Aprile 2005 - Titolo V Sezione IV)

<i>investimenti consentiti</i>	<i>divieti di carattere generale</i>	<i>limiti alla concentrazione del rischio (1)</i>	<i>altre regole prudenziali</i>
Strumenti finanziari diversi dalle quote OICR	Vendere allo scoperto	Strumenti finanziari non quotati di uno stesso emittente e in parti di uno stesso OICR 20%	Detenzione dei diritti di voto in società quotate 10% dei diritti di voto della società (5)
OICR indicati sezione IV paragrafo 1	Investire in strumenti finanziari emessi da società del gruppo della Sgr	Strumenti finanziari di uno stesso emittente quotati o non quotati facilmente liquidabili emessi dallo stato o da impresa quotata (2) 5%	Assunzione di prestiti: 60% del valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari (6)
Beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari	investire o cedere beni di un socio, amministratore, D.G., sindaco della SGR o di società del Gruppo	Strumenti finanziari di più emittenti di uno stesso gruppo (3) 30%	Concedere prestiti se non nei limiti indicati indicati sezione IV par.6.3
Crediti e titoli rappresentativi di crediti	Investire in strumenti finanziari rappresentativi di operazioni di cartolarizzazione di crediti ceduti da soci o società del gruppo in misura superiore al 3%	Depositi presso la stessa banca (4) 20%	Investire in OICR il cui patrimonio è investito in misura superiore al 10% del totale attivo in altri OICR
Altri beni trattati in un mercato regolamentato o con valore determinabile almeno ogni 6 mesi	Svolgere attività diretta di costruzione di beni immobili	Unico bene immobiliare 33,33%	
Depositi bancari		Partecipazione in società immobiliari di costruzione 10%	
N.B. i fondi chiusi possono detenere liquidità per esigenze di tesoreria		strumenti derivati - altri beni - investimenti in crediti vedi regolamento B.I.vedi paragrafi 3.4 - 4 - 5 sezione IV	

1 Definiti sul totale delle attività del fondo

2 Questo limite è però elevato in alcuni casi indicati sezione II par.3.1

3 Il limite è ridotto al 20% se il gruppo è quello dell'Sgr

4 Il limite è ridotto al 10% se si tratta della banca depositaria, senza tener conto della liquidità detenuta per esigenze di tesoreria, e comunque non possono essere detenuti depositi per un'ammontare superiore al 30% con banche dello stesso gruppo

5 Anche se non ci sono limiti per le società non quotate (i fondi aperti su tali società hanno limite del 20% dei diritti di voto totali) è comunque vietato il controllo. Tali limiti possono essere superati solo per valorizzare la partecipazione con l'obiettivo di cederla.

6 Anche del 20% del valore degli altri beni ed entro il limite complessivo massimo del 10% del valore del fondo per rimborsi anticipati

ATTIVITA' DI INVESTIMENTO: scheda contenimento e frazionamento

INVESTIMENTI CONSENTITI	N° OPERAZIONI VERIFICATE ex PR02-PR03	N° VIOLAZIONI RILEVATE	DIVIETI DI CARATTERE GENERALE	N° OPERAZIONI VERIFICATE ex PR02-PR03	N° VIOLAZIONI RILEVATE	LIMITI ALLA CONCENTRAZIONE DEL RISCHIO	N° OPERAZIONI VERIFICATE ex PR02-PR03	N° VIOLAZIONI RILEVATE	ALTRI REGOLE PRUDENZIALI	N° OPERAZIONI VERIFICATE ex PR02-PR03	N° VIOLAZIONI RILEVATE
* Strumenti finanziari diversi dalle quote OICR			Vendere allo scoperto			Strumenti finanziari non quotati di uno stesso emittente e in parti di uno stesso OICR	20%		Detenzione dei diritti di voto in società quotate	10%	
* OICR indicati sezione IV paragrafo 1			Investire in strumenti finanziari emessi da società del gruppo della Sgr			Strumenti finanziari di uno stesso emittente quotati o non quotati di facilmente liquidabili emessi dallo stato o da impresa quotata	5%		Assunzione di prestiti:	60%	del valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari
** Beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari			investire o cedere beni di un socio, amministratore, D.G., sindaco della SGR o di società del Gruppo			Strumenti finanziari di più emittenti di uno stesso gruppo	30%		Concedere prestiti se non nei limiti indicati indicati sezione IV par.6.3		
Crediti e titoli rappresentativi di crediti			Investire in strumenti finanziari rappresentativi di operazioni di cartolarizzazione di crediti ceduti da soci o società del gruppo in misura superiore al 3%			Depositi presso la stessa banca	20%		Investire in OICR il cui patrimonio è investito in misura superiore al 10% del totale attivo in altri OICR		
Altri beni trattati in un mercato regolamentato o con valore determinabile almeno ogni 6 mesi			Svolgere attività diretta di costruzione di beni immobili			Unico bene immobiliare	33,33%				
Depositi bancari						partecipazione in società immobiliari di costruzione	10%				
N.B. i fondi chiusi possono detenere liquidità per esigenze di tesoreria						strumenti derivati - altri beni - investimenti in crediti vedi regolamento B.I.vedi paragrafi 3.4 - 4 - 5 sezione IV					

OSSERVAZIONI:

n.a. : Non previste dal regolamento del fondo

- * Il patrimonio del fondo non può essere investito in misura superiore al 20% in strumenti finanziari.
- ** a) Il patrimonio del fondo può essere investito in beni immobili di qualsiasi natura prevalentemente in edifici con destinazione di utilizzo terziario, sia direzionale che commerciale, e/o in diritti reali di godimento su tale tipologia di beni immobili;
 - b) Gli investimenti di cui al punto a) saranno effettuati almeno per il 75% sul territorio della Repubblica Italiana e comunque esclusivamente nell'ambito dei paesi appartenenti all'Unione Europea.
 - c) Il patrimonio del fondo può essere investito in terreni secondo le modalità indicate nel regolamento.
 - d) Il patrimonio del fondo può essere investito in partecipazioni di controllo in società immobiliari, a condizione che almeno l'80% del patrimonio di tali società sia costituito da immobili e/o diritti reali di godimento su beni immobili aventi le caratteristiche a) e b)