



POLITECNICO
DI TORINO

Il Facoltà di Architettura

Master Universitario di II Livello

**REAL ESTATE: PIANIFICAZIONE
TERRITORIALE E MERCATO IMMOBILIARE**

XVI Edizione
2010/2011

Gestito da
 OREP



ABSTRACT

Brokerage immobiliare e bias euristici nelle decisioni d'investimento

Studente

Luca Pons

Tutor Accademico

Ezio Bruna

Tutor Aziendale

Ezio Combina

Direttore del Master

Rocco Curto



**POLITECNICO
DI TORINO**

Il Facoltà di Architettura



Politecnico di Torino, COREP

Master universitario di II livello in

Real Estate: Pianificazione Territoriale e Mercato Immobiliare

XVI Edizione - Anno Accademico 2010-11

TESI DI MASTER

***Brokerage immobiliare e bias euristici nelle decisioni
d'investimento***

Candidato: (luca pons)

Tutor Accademico: (ezio bruna)

Tutor Aziendale: (ezio combina)

Azienda Stage: (GE.FI. Intermediazioni).....

Abstract *(Italiano)*

Il mercato immobiliare in Italia è attualmente caratterizzato da una forte **contrazione** del numero delle **compravendite** (riconducibile anche a un'anomala *tenuta* dei prezzi) e da una **crisi** di **liquidità** che investe i principali operatori (qualificati e *retail*) unitamente agli istituti bancari.

Il forte coinvolgimento delle principali banche italiane in operazione di sviluppo immobiliare (di fatto bloccate e nelle quali non c'è più *equity* ma quasi esclusivamente debito) unito al corrente quadro macro economico internazionale, ha di fatto quasi **azzerato** l'immissione di **liquidità** nel **comparto** delle operazioni di **sviluppo**. Di contro, invece, stanno (per ora) mantenendo un **buon riscontro** da parte del mercato gli **investimenti** in *asset* immobiliari a **reddito**, rispondenti però a specifici *driver* di selezione rispetto a durata dei contratti, condizioni di *break option*, qualità del *tenant*, ecc.

Data la carenza di liquidità del mercato immobiliare assume, in modo particolare per il *cluster* degli immobili a reddito, **un'importanza** sempre più **rilevante** la **clientela *private*** (*High Net Worth Individuals* – in Italia soggetti con disponibilità finanziarie maggiori/uguali a 500.000 euro), che si caratterizza invece per una buona **disponibilità** di **equity** da investire e per un elevato *standing* creditizio.

Nell'ambito dell'attuale fase del mercato immobiliare, nel quale aumentano il numero di opportunità disponibili/invendute ma di contro diminuiscono gli investimenti, diventa sempre più forte la **competizione** tra le **società** di **brokerage** immobiliare e con questa **cresce** il livello della **qualità** dei servizi che devono essere **erogati** ai propri clienti e le **capacità/competenze** richieste agli operatori.

In un'ottica rivolta a favorire un incremento nelle percentuali di *successo* nell'attività di commercializzazione di *asset* immobiliari, diventa importante per il *broker* analizzare e **conoscere** quali sono i **fattori** (anche) di carattere **psicologico** e **comportamentale** che **influiscono** nelle **decisioni d'investimento** della propria clientela *target*.

Essere **consapevoli** di quali sono le principali **anomalie decisionali** alla base **dell'agire** degli **investitori** - studiate dall'*economia/finanza comportamentale* – che determinano un **allontanamento** dalla scelta *razionale* finalizzata alla **massimizzazione** dei **risultati** d'investimento, può consentire al *broker* di sviluppare un'attività di **consulenza** fondata sulla logica del **servizio al cliente**, a tutela dell'investitore e mirata al **contenimento** degli **errori** comportamentali più diffusi.

Il presente lavoro mette in **relazione** le principali **anomalie comportamentali** che caratterizzano il processo decisionale degli investitori (*bias euristici*) con i contenuti dei **documenti informativi** delle operazioni d'investimento immobiliare, con particolare riferimento alla loro **modulazione** e formato di **rappresentazione**.

La relazione **propone** altresì un **ulteriore raffronto** tra la **teoria** e le **pratiche comuni**, dando evidenza delle **profonde differenze** che ci sono **tra i contenuti** di base che **dovrebbero avere** gli *information memorandum*, per soddisfare le esigenze volte al contrasto degli errori cognitivi, e **quelli** che in **realtà sono sottoposti** agli **investitori** nell'ambito della presentazione di un'opportunità d'investimento.

Completano la relazione **una overview** sulla **ricchezza** delle **famiglie** italiane con un **focus** relativo agli **HNWI** ed un approfondimento relativo a: **ruolo** svolto dal **brokerage immobiliare** nell'ambito del *real estate*, investimento immobiliare come *asset class*, *driver* di selezione delle iniziative d'investimento, *fondi immobiliari* come opportunità d'investimento in *asset a reddito*.

Abstract *(Inglese)*

The real estate market in Italy is characterized by a sharp **drop** in the number of **real estate transfers** (also due to an abnormal solidity of the prices) and by a **liquidity crisis** relating to the key operators (the qualified and the retail ones) along with banks.

The strong involvement of the key Italian banks in the real estate development operations (that are actually blocked and which have no equity but almost only debts) along with the current international macro-economic framework has indeed nearly **set at zero** the injection of **liquidity** in the **area of development** operations. On the other hand (at the time being) **investments** in **rental** real estate assets are keeping a **good feedback** by the market, meeting with specific selection drivers with reference to the length of contracts, break option conditions, tenant quality, etc.

In consideration of the lack of liquidity in the real estate market, **increasingly importance** is attached to the **private clients** (High Net Worth Individuals – in Italy people with assets higher than/equal to € 500,000) especially for the cluster of the rental properties: indeed, these clients are characterized by a high level of **available equities** to invest and by a high credit standing.

Within the current stage of the real estate market, in which the number of available/unsold opportunities increases whereas the investments are decreasing, the **competition** among the real estate **brokerage companies** is rising and thus also the **quality** level of the services to provide to the own **customers** and the **abilities/skills** required from the operators are rising.

In the perspective of promoting the rise in the success percentage in the trading of real estate assets, for the broker it becomes important to analyze and to **get acquainted** (even) **with the psychological and behavioural factors** which **affect** the **investments decisions** of the own target customers.

*Being aware of the main **decisional abnormalities** at the root of the **investor behaviour** – studied by the behavioural economics/finance – which determine a **deviation** from the rational decision aimed at **maximising** the investment **results**, can allow the broker to develop a **consultancy** activity based on the logics of the **service to the client**, safeguarding the investor and aiming at **limiting** the most common behavioural **mistakes**.*

*The present study **links** the key **behavioural abnormalities** which characterize the decisional process of the investors (heuristic biases) to the contents of the **informative documents** of the real estate investment operations, with particular reference to their **structure** and to their **format**.*

*The report also **presents another comparison** between the **theory** and the **common practical experiences**, highlighting the **deep differences between** the basic **contents** which the **information memorandum should have** in order to avoid cognitive mistakes and **the ones** that are **actually submitted to investors** within the presentation of an investment opportunity.*

*The report is completed by **an overview** about the Italian **family income** with **focus** on the **HNWI** and by an in-depth analysis about following aspects: the **role** of the **real estate brokerage** within the real estate sector, the real estate investment as asset class, selection drivers of the investment initiatives, real estate funds as investment opportunities in rental assets.*