

FINANZA & INVESTIMENTI il Mondo

DIMINUISCE LO SCONTO RISPETTO AL VALORE PATRIMONIALE: IN MEDIA È INTORNO AL 26%

Quanto valgono (davvero) i fondi immobiliari

Aumenta l'attenzione degli investitori alla politica dei dividendi e alla gestione del portafoglio

I loro rendimenti 2004 si sono attestati al 6,66% in crescita rispetto al 5,15% di un anno prima. Ancora meglio i loro patrimoni in gestione, che hanno raddoppiato i volumi superando gli 8 miliardi a fine 2004. Loro sono i fondi immobiliari chiusi, i prodotti del risparmio gestito che permettono di investire nel mattone in modo indiretto e, al contempo, consentono una buona diversificazione di portafoglio anche con modesti capitali. Peccato che siano accusati di essere poco liquidi, rendendo difficili gli scambi in Borsa. Inoltre, i loro prezzi correnti evidenziano uno sconto, seppure in alcuni casi in contrazione rispetto a 12 mesi fa, del 26% sui rispettivi valori di bilancio. Elementi che non incoraggiano l'investimento se non in

ottica di diversificazione di lungo periodo. Tuttavia nel corso dell'ultimo anno sono emerse due importanti novità che potrebbero giocare a loro favore. A cominciare dall'andamento parallelo registrato dalle quotazioni di Borsa dei fondi e dei rispettivi risultati di bilancio. In pratica, i fondi immobiliari con i rendimenti annui più alti, certificati in base al valore di bilancio attribuito alla singola quota, sono anche quelli le cui quotazioni di Borsa sono salite di più negli ultimi 14 mesi (vedere tabella). **Alpha** e **Polis**, per esempio, hanno comunicato un rendimento annuo 2004 del Nav (net asset value) superiore al 10%: le loro quote si sono apprezzate in Borsa, rispettivamente, del 49,2% e del 29,9% tra inizio gennaio 2004 e il 22 marzo scorso. Sul versante opposto, invece, figurano **Nextra immobiliare Europa**, **Piramide globale** e **Valore immobiliare globale** che, a fronte di rendimenti di bilancio 2004 compresi tra il 2,13% e il 4,35%, hanno visto le loro quote crescere poco o, addirittura, perdere terreno.

L'altro elemento di interesse per gli investitori riguarda invece il flusso dei di-

videndi perché le cedole che le sgr degli immobiliari hanno deciso di erogare nel 2005, a fronte dei risultati di bilancio 2004, sono molto più generose di quelle dello scorso anno. Qualche esempio? I possessori di quote di **Securfondo** hanno beneficiato di 200 euro di dividendo (che si confrontano con i 90 euro del 2004) mentre quelli di **Polis** hanno incassato 160 euro per quota (erano la metà 12 mesi fa). Ma anche negli altri casi le cose sono andate bene per i sottoscrittori.

Il coupon 2005 di **Unicredito immobiliare uno** è di 75,99 euro contro i 71,56 del 2004, quello di **Bnl portfolio immobiliare** è di 90 euro rispetto ai 55 dello scorso anno, **Piramide globale** ha distribuito 100 euro, 20 euro di più rispetto a 12 mesi fa, mentre la cedola di **Valore immobiliare globale** è passata da 160 a 220 euro e quella di **Nextra immobiliare crescita** da 82 a 134 euro. Dividendi che, rapportati al valore di Borsa delle quote, significano rendimenti compresi tra il 3 e il 4% con punte del 6,6% nel caso di **Nextra sviluppo immobiliare** e addirittura superiori all'8% nei casi di **Polis** e **Securfondo**. **Leo Campagna**



Da sinistra, Giovanni Dicatoro (Nextra im), Andrea Musso (Pioneer im) e Paolo Berlanda (Beni stabili gestioni)

QUOTAZIONI E NAV A CONFRONTO

NOME DEL FONDO	SOCIETÀ DI GESTIONE	QUOTAZIONE DI BORSA (1)	PERFORMANCE AL 22-3-2005		RENDIMENTO BILANCIO (NAV) 2004	SCONTO RISPETTO AL NAV (3)
			2004-2005 (2)	DA 1-1-2005		
FONDI QUOTATI IN BORSA DA INIZIO 2004						
Fondo Alpha	Fondi immobiliari italiani	3043,970	49,23%	10,01%	10,59%	-19,1%
Polis	Polis fondi sgr	1948,000	29,90%	12,24%	11,24%	-22,4%
Portfolio immobiliare crescita	Bnl fondi immobiliari	2475,000	25,70%	3,13%	7,88%	-20,2%
Unicredito immobiliare uno	Pioneer inv. manag. sgr	2214,000	24,35%	5,04%	8,42%	-25,9%
Immobiliarium 2001	Beni stabili gestioni sgr	3871,000	19,35%	6,98%	4,75%	-33,0%
Nextra sviluppo immobiliare	Nextra im sgr	2015,000	12,88%	7,39%	5,66%	-35,9%
Bnl portfolio immobiliare	Bnl fondi immobiliari	2200,000	12,32%	1,85%	4,19%	-26,6%
Securfondo	Beni stabili gestioni sgr	2449,700	9,54%	7,05%	11,09%	-25,3%
Nextra immobiliare Europa	Nextra im sgr	1599,000	1,92%	0,96%	2,13%	-36,9%
Piramide globale	Deutsche bank fondimmobiliari	1766,000	-3,27%	-6,99%	4,35%	-25,0%
Valore immobiliare globale	Deutsche bank fondimmobiliari	4330,000	-6,31%	0,31%	3,41%	-26,5%
FONDI QUOTATI IN BORSA DOPO GENNAIO 2004						
Investietico	Bipiemme real estate	2050,000	--	12,07%	8,51%	-28,3%
Tecla fondo uffici	Pirelli real estate sgr	520,010	--	6,07%	n.s.	-28,8%
Olinda fondo shops	Pirelli real estate sgr	519,500	--	0,68%	n.s.	-22,8%
Estense grande distribuzione	Bnl fondi immobiliari	2420,000	--	-0,19%	4,37%	-10,1%

(1) chiusura del 22-3-2005; (2) dal 30-12-2003 al 22-3-2005, inclusi i dividendi distribuiti, (3) tra prezzo di Borsa e valore netto di bilancio della quota a fine 2004