

Mercoledì 22 Giugno 2005 - N. 169 — **PAGINA 31**

FINANZA & MERCATI

Cash flow in crescita per i fondi immobiliari

MILANO ■ È un mercato vivace, con buone prospettive e un trend in rapida evoluzione quello dei fondi chiusi immobiliari in Italia. È quanto sostengono da ECapital Partners dopo avere analizzato nel dettaglio di una ricerca i cosiddetti "mattoni di carta", con un focus speciale sul loro rendimento.

dei fondi secondo ECapital Partners. Parere sempre più comune è, infatti, che il Net asset value (Nav) sia un indicatore statico, perché fotografa il fondo solo due volte all'anno senza tener conto della gestione e della strategia di sviluppo del portafoglio immobiliare che guidano acquisizioni e dismissioni.

ECapital Partners punta su Alpha e Investietico

Da fondo a fondo, infatti, le prospettive cambiano in base a redditività, flussi di cassa e prezzo di Borsa.

Dall'analisi di ECapital Partners dei Funds from operations (ossia i flussi di cassa) per quota emerge che alcuni prodotti generano flussi di cassa generosi e permettono quindi la distribuzione di dividendi più interessanti. È proprio su questo fronte che si gioca la valutazione

Secondo l'analisi, Alpha è stato nel corso del 2004 il prodotto con il maggiore dividend yield (13,5%). Oltre ad Alpha, ad avere il maggior numero di flussi di cassa sono stati Immobilium 2001, Nextra Sviluppo Immobiliare, Polis, Securfondo e Valore immobiliare globale. Tutti hanno un dividend yield superiore alla media (il 7,21% per i prodotti analizzati). Immobilium 2001 fa eccezione perché non ha ancora distribuito dividendi.

Per capire le potenzialità di un fondo bisogna anche esaminare il "base value" (ipotetico valore della quota basato sui flussi di cassa, la posizione finanziaria netta e il valore di acquisto degli immobili) in relazione al prezzo in Borsa e a un range di valutazione futura della quota che, nell'analisi, ECapital Partners ha calcolato in base a un tasso di capitalizzazione dei canoni compreso tra il 6% e il 7,5 per cento. Sulla base di questa valutazione dalla ricerca emerge che i fondi che si possono definire "buoni affari" sono Investietico, Alpha, Unicredito immobiliare uno, Valore immobiliare globale e Nextra sviluppo immobiliare, tutti con un prezzo di mercato sotto il valore teorico stimato. Altri fondi, invece, appaiono cari da acquistare sul mercato, è il caso di Securfondo, Piramide Globale, Polis e altri, che presentano comunque buone potenzialità di crescita per il futuro.

P.DE.