

FONDI IMMOBILIARI ■ A fine 2004 saliti a 27 i prodotti disponibili, di cui 19 per il retail

Comprare mattoni di carta

In portafoglio uffici, commercio e turismo

Acquistano spazio i fondi legati al mattone. Secondo il Rapporto sull'industria immobiliare europea, realizzato da Scenari Immobiliari e Dtz Research del marzo scorso, i fondi immobiliari quotati sul mercato dei cinque principali Paesi Ue (Regno Unito, Francia, Germania, Spagna e Italia) erano 218 alla fine del 2003, con una capitalizzazione pari a circa 110 miliardi e una raccolta netta annuale di 7,9 miliardi. Sono strumenti finanziari diventati veri e propri protagonisti dell'industria del mattone, sia come alternativa all'investimento diretto in immobili, sia come mezzi in grado di finanziare le operazioni del real estate europeo.

Il trend. Anche in Italia dal 1999, anno del lancio del primo fondo immobiliare, questi strumenti hanno assunto un ruolo crescente. Lo confermano gli ultimi dati di Assogestioni. Nel corso del 2004 il numero di fondi disponibili è balzato da 18 a 27, mentre il patrimonio complessivo è quasi raddoppiato: 8.017 milioni (dai 4.414). Rispetto al primo semestre 2004 la crescita è stata del 45,11% a livello di massa gestita. Il boom non sembra intenzionato ad arrestarsi: a fine febbraio 2005 (sempre dati Assogestioni) si contavano 28 fondi immobiliari opera-

Istruzioni per l'uso

Alcune nozioni base da conoscere per orientarsi nel settore dei fondi immobiliari

- **Orizzonte temporale.** È la durata dell'investimento. Il fondo immobiliare copre un arco temporale medio-lungo dai 10 ai 15 anni. Nuovi strumenti finanziari, come ad esempio i fondi ad apporto, hanno però un orizzonte temporale più breve.
- **Proventi.** Utile registrati dal rendiconto annuale e dalla relazione semestrale, escluse le plusvalenze non realizzate. Alcuni fondi distribuiscono periodicamente i proventi ai titolari delle quote, altri li accumulano per versarli alla liquidazione.
- **Plusvalenze.** Rappresentano l'utile derivante dalla vendita di un bene a un prezzo superiore a quello iscritto in bilancio. Possono anche essere il frutto della rivalutazione dell'immobile, attività svolta da "esperti indipendenti" che effettuano perizie e stime periodiche sull'asset allocation, sulla base dei valori di mercato.
- **Rendiconto e relazione semestrale.** Documenti ufficiali dei fondi immobiliari sulla composizione

dell'investimento e il valore del fondo. In genere sono depositati entro il giorno successivo alla data della loro approvazione presso la sede sociale della Sgr che propone il fondo e presso Borsa Italia; entro i successivi 30 giorni sono anche consegnati alla banca depositaria.

- **Net Asset Value (Nav).** È il dato di riferimento sulla cui base viene calcolato il rimborso in occasione della liquidazione della quota. È un valore rilevabile dalla relazione semestrale e dal rendiconto annuale; per la sua determinazione si prendono in considerazione le perizie sugli immobili effettuate dagli esperti indipendenti. Esprime il rapporto tra valore patrimoniale e numero di quote in cui è suddiviso il capitale.
- **Mif.** Sigla del Mercato telematico dei fondi, segmento di Borsa italiana dedicato alla negoziazione dei fondi chiusi immobiliari e mobiliari.

tivi e 5 prodotti autorizzati non ancora operativi.

Le ragioni. A favorire il buon andamento del settore nel 2004 hanno contribuito vari fattori. A partire dalle novità fiscali entrate in vigore il 1° gennaio 2004 che hanno abolito l'imposta sostitutiva dell'1% riguardante l'ammontare netto del fondo immobiliare (sostituita però dalla ritenuta del 12,5% sui proventi e le plusvalenze realizzate dal fondo stesso). Di rilievo

anche il debutto dei primi fondi ad apporto che consentono l'acquisizione di immobili prima della costituzione del fondo, con il vantaggio che si conosce subito la composizione del portafoglio. Ma il principale vantaggio e appeal dei fondi immobiliari sta nella possibilità di investire, tramite l'acquisto di quote, in immobili che altrimenti mai sarebbero "raggiungibili" direttamente tramite compravendita.

L'offerta. Oggi la scelta di un

prodotto rispetto a un altro può spaziare dalla grande distribuzione al settore residenziale. Al 31 dicembre 2004, quasi tre quarti (il 74,4%) del portafoglio complessivo dei fondi italiani è destinato all'acquisto di immobili uso ufficio, seguito dal settore commerciale (11,7%), industriale (4,1%), turistico-ricreativo (2,3%), residenziale (2,1%), della logistica (2%) e delle strutture sanitarie assistenziali (1,1%). Ma l'asset allocation è

La mappa

Informazioni anagrafiche dei 19 fondi operativi rivolti alla clientela retail

Fondo	Durata residua in anni (1)	Val. iniziale quote (€)	Patrim. (mln €)	Obiettivo rendim. (2)	Asset allocation (dicembre 2004)
Deutsche Bank Fondimmobiliari Sgr					
Valore immob. globale	10	5.165	159,3	5%	Uffici 66%; commerciale 18%; logistica 16%
Piramide globale	11	2.000	250,0	5%	Uffici 47%; commerciale 13%; turistico/ricreativo 23%; altro 17%
Beni Stabili Gestioni					
Securfondo					
	10	2.500	150	4,5%	Commerciale 18,7%; Rsa 5,5%; Turistico/ricreativo 4,7%; Uffici 71,2%
Immobiliun 2001	13	5.000	130	5%	Logistica 20%; uffici 80%
Invest Real Security	9	2.500	141	5%	Commerciale 24,5%; uffici 75,5%
Pioneer Investment Management Sgr					
Unicredito immob. Uno					
	10	2.500	400	5%	Uffici 35,4%; commerciale 38,5%; turistico/ricreativo 5%; Rsa 8,9%; residenziale 2,7%
Bnl Fondi Immobiliari Sgr					
Bnl Portfolio Immob.					
	6	2.500	305	Istat + 3%	Commerciale 24,7%; logistica 10,6%; uffici 64,7%
Portfolio immobiliare Crescita					
	4	2.500	173	7,5%	Commerciale 18,1%; logistica 1%; uffici 81%
Estense - Grande distribuzione					
	9	2.500	207	5,5%	Commerciale 100%
Polis Fondi Sgr					
Polis					
	8	2.000	258	5% netto	Logistica 14%; turistico/ricreativo 13%; uffici 73%
Fondi Immobiliari Italiani Sgr					
Fondo Alpha (*)					
	10	2.500	259,7	Indice c.l. BTP Mts + 0,75%	Commerciale 3,4%; logistica 9,1%; residenziale 0,1%; uffici 87,4%
Fondo Beta (3) (*)					
	6	1.000	268	Istat + 3%	Commerciale 4,8%; uffici 95,2%
Nextra Investment Management Sgr					
Nextra Sviluppo Immob.					
	12	2.500	166,7	—	Commerciale 14,5%; uffici 64,5%; logistica 7,2%; turistico/ricreativo 13,9%
Nextra Immob. Europa					
	12	2.500	212,1	Istat + 3%	Commerciale 13%; uffici 76,6%; logistica 10,4%
Bipiemme Real Estate					
Investietico					
	8	2.500	153,8	5%	Rsa 54%; uffici 46%
Sorgente Sgr					
Caravaggio (3)					
	8	2.500	120,6	7%	Turistico/ricreativo 46%; uffici 18%; altro 36%
Pirelli & C. Real Estate Sgr					
Tecla Fondo Uffici (**)					
	7	500	323,3	8%	Industriale 7,7%; uffici 92,3%
Olinda - Fondo Shops (**)					
	7	500	261,1	8%	Commerciale 67%; uffici 33%
Vegagest Sgr					
Europa immobiliare n. 1 (3)					
	10	2.500	283,5	7%	—

molto diversa se si confrontano gli 8 prodotti riservati a investitori qualificati con i 19 fondi rivolti alla clientela retail: per i primi è rivolta per l'85,2% al settore degli uffici, il 6,1% a quello industriale e il 4% agli immobili residenziali; i "retail" invece prevedono un portafoglio investito per il 63,5% in uffici, il 22,1% nella grande distribuzione e il 4,2% in immobili a uso turistico-ricreativo (solo per lo 0,2% nel residenziale).

La maggior parte dell'offerta attuale italiana prevede quindi un asset allocation diversificata per tipologia di immobili comprendente, spesso, tutte le categorie citate. La differenza tra un fondo immobiliare e l'altro è data dalla percentuale attribuita ai singoli settori (si veda la tabella in pagina). Esistono naturalmente dei casi particolari. Un investitore interessato esclusivamente al settore commerciale, ad esempio, può puntare su un fondo come Estense Grande Distribuzione, offerto da Bnl Fondi Immobiliari Sgr (100% del capitale nella grande distribuzione). Se invece l'obiettivo è concentrarsi sugli immobili destinati a uso ufficio una soluzione potrebbe essere Tecla Fondi Uffici offerto da Pirelli & C. Re.

A CURA DI
FRANCESCO D'ARCO

Note: Sono tutti fondi ordinari salvo dove indicato con uno o due asterischi: (*) fondo ad apporto pubblico; (**) fondo ad apporto privato; (1) durata residua indicativa: non tiene conto dell'eventuale periodo di grazia previsto dalla normativa e dai regolamenti di gestione di fondi; (2) obiettivo di risultato minimo per il calcolo della commissione di overperformance ai fini del reparto finale; (3) fondi non quotati sul segmento Mti di Borsa Italia

Fonte: Assogestioni