

Niente leva per il gestore

di Marta Mondolfo

Il fondo immobiliare italiano snobba la leva. Le ultime statistiche Assogestioni, che tracciano il bilancio 2004 degli strumenti chiusi che investono nel mattone, evidenziano ancora uno scarso ricorso all'indebitamento da parte dei gestori. Sono una decina (sui 27 analizzati) i fondi che, temporaneamente o in via definitiva per una scelta di contenimento del rischio, non hanno effettuato alcun ricorso alla leva finanziaria. Tra questi anche alcuni pionieri del settore come Immobilium 2001, lo strumento promosso da Beni Stabili che punta prevalentemente su terziario e commerciale, con una diversificazione in alberghi e università, o come Polis, gestito dall'omonima sgr. Ma anche fondi che invece hanno deciso di ricorrere all'indebitamento per sostenere gli investimenti e quin-

Sono ancora pochi i fondi immobiliari chiusi che fanno largo ricorso all'indebitamento. Con l'eccezione degli strumenti ad apporto

di aumentare la potenzialità di resa del portafoglio, lo hanno fatto piuttosto timidamente. Come rileva appunto l'indicatore sintetico elaborato da Assogestioni sul grado di utilizzo dell'indebitamento corrente da parte dei singoli strumenti (0% indica, in altre parole, che il fondo non si è indebitato; 100% che si è indebitato per la misura massima consentita per legge, che, come noto, è pari al 60% del patrimonio).

Con un indebitamento, per esempio, di 9,1 milioni di euro, Se-

curfondo, altro strumento targato Beni Stabili, ha di fatto sfruttato meno del 9% della leva finanziaria disponibile. Poco aggressivo anche Piramide globale del gruppo Deutsche bank: 17,3 milioni di euro l'indebitamento da rendiconto, pari a meno del 10% del consentito.

Tra gli strumenti per il retail più aggressivi compaiono invece Bnl portfolio immobiliare, indebitatosi per 147 milioni, ovvero per circa la metà delle proprie potenzialità, e Caravaggio di Sorgente sgr (34,8 milioni, ovvero 38,4%).

Costituiscono una categoria a parte, anche da questo punto di vista, i fondi chiusi ad apporto. In assenza del denaro raccolto fra i sottoscrittori dagli altri strumenti, questi fondi hanno sfruttato quasi interamente le loro potenzialità in materia di leva finanziaria. A partire dal Fondo immobili pubblici gestito da Banca Finnat Euramerica (99,9% del massimo consentito) e da Olinda fondo shops della scuderia Pirelli&c real estate (94,2%). (riproduzione riservata)

**TREND/DEBITI
& MATTONE**

NEL MATTONE

Codice Borsa italiana	Denominazione del fondo chiuso immobiliare	Società di gestione	Gruppo di appartenenza	Durata residua (in anni)	Perform. % 12 mesi al 22/03/05	Distribuzione / accumulazione dei proventi	Obiettivo di rendimento annuo (%)	Data prima valorizzazione	Data prima quotazione	Net asset value 2004 (min di euro)
Fondi immobiliari chiusi trattati al mercato telematico										
QFPIR	Piramide Globale	Deutsche Bank Fondi Immobiliari Sgr	Deutsche Bank	11	-8,97	Ad accumulazione dei proventi	5% composto	31-12-2000	26-11-2002	294,1
QFAL	Fondo Alpha	Fondi Immobiliari Italiani Sgr	Capitalia	11	26,83	Ad accumulazione e distribuzione proventi	Indice c.l. BTP MTS + 0,75%	30-06-2001	4-07-2002	445
QFNSI	Nextra Sviluppo Immobiliare	Nextra Investment Management SGR	Gruppo Intesa	13	0,25	A distribuzione dei proventi	-	30-06-2001	3-06-2002	209,5
QFNIE	Nextra Immobiliare Europa	Nextra Investment Management SGR	Gruppo Intesa	13	-8,89	A distribuzione dei proventi	ISTAT + 3%	31-12-2001	17-11-2003	215,1
QFBPI	BNL Portofolio Immobiliare	BNL Fondi Immobiliari SGR	Banca Nazionale del Lavoro	6	1,85	A distribuzione dei proventi	Tasso Inflazione + 3% (rendimento composto)	30-06-2000	2-01-2002	365,7
QFPIC	Portofolio Immobiliare Crescita	BNL Fondi Immobiliari SGR	Banca Nazionale del Lavoro	4	16,75	Ad accumulazione dei proventi	7,5% composto	31-12-2001	1-07-2003	214,7
QFUNO	Unicredito Immobiliare Uno	Pioneer Investment Management SGR	Unicredito Italiano	11	12,39	A distribuzione dei proventi	5% composto	31-12-1999	4-06-2001	-
QFPOL	Polis	Polis Fondi SGFpA	Unione fiduciaria e banche popolari	8	8,83	Ad accumulazione e con facoltà di distribuzione dei proventi	5% netto composto	30-06-2000	20-04-2001	323,9
QFSEC	Securifondo	Beni Stabili Gestioni	Beni Stabili	11	-1,82	Ad accumulazione e distribuzione dei proventi	4,5% semplice	31-12-1999	5-02-2001	196,8
QFIMM	Immobiliarium 2001	Beni Stabili Gestioni	Beni Stabili	13	-0,74	Ad accumulazione e distribuzione dei proventi	5% semplice	28-06-2002	29-10-2003	150,3
QFVIG	Valore Immobiliare Globale	Deutsche Bank Fondi Immobiliari Sgr	Deutsche Bank	10	-9,72	Dal 5° anno a distribuzione (prima solo in via straordinaria)	5% composto	30-06-1999	29-11-1999	181,7
QFTEC	Tecla Fondo Uffici	Pirelli Re Sgr	Pirelli & C.	7	3,18	A distribuzione dei proventi	8% annuo composto	30-06-2004	4-03-2004	472,5
QFOLI	Olanda Fondo Shops	Pirelli Re sgr	Pirelli & C.	7	-	A distribuzione dei proventi	8% composto	31-12-2004	9-12-2004	351,4

IN CHE MISURA SI SONO INDEBITATI

	Indebitam. da rendiconto in milioni di euro	Grado utilizzo indebitamento corrente	Patrimonio in milioni di euro
FIP - FONDO IMMOBILI PUBBLICI*	1.993,6	99,9%	1.326,4
OLINDA - FONDO SHOPS	427,7	94,2%	351,4
PIRELLI RE OFFICE FUND CLOE*	440,0	83,8%	441,5
CLARICE - FONDO LIGHT INDUSTRIAL*	111,3	83,7%	110,2
TECLA FONDO UFFICI	464,0	82,9%	472,5
INVESTIRE RESIDENZIALE 2*	52,6	53,1%	137,0
BNL PORTFOLIO IMMOBILIARE	147,0	52,7%	365,7
INVESTIRE RESIDENZIALE 1*	20,2	45,8%	58,6
CARAVAGGIO	34,8	38,4%	130,9
MICHELANGELO*	29,4	37,0%	149,6
PORTFOLIO IMMOBILIARE CRESCITA	50,0	34,4%	214,7
NEXTRA SVILUPPO IMMOBILIARE	35,1	24,6%	209,5
FONDO ALPHA	64,4	23,6%	391,0
VALORE IMMOBILIARE GLOBALE	20,5	18,4%	181,7
UNICREDITO IMMOBILIARE UNO	30,9	11,8%	478,3
PIRAMIDE GLOBALE	17,3	9,9%	294,1
SECURFONDO	9,1	8,6%	196,8
ESTENSE - GRANDE DISTRIBUZIONE	-	0,0%	222,8
FONDO LAZIO*	-	0,0%	208,8
FONDO BETA	-	0,0%	302,6
IMMOBILIUM 2001	-	0,0%	150,3
INVEST REAL SECURITY	-	0,0%	146,8
TIKAL R.E. FUND*	-	0,0%	477,3
NEXTRA IMMOBILIARE EUROPA	-	0,0%	215,1
POLIS	-	0,0%	323,9
EUROPA IMMOBILIARE N° 1	-	0,0%	283,7
INVESTIETICO	-	0,0%	175,9
TOTALE	3.817,3		8.017,0
FONDI RETAIL	1.300,8		5.107,6
*FONDI RISERVATI	2.647,0		2.909,4

Fonte: Assogestioni