

FINANZA & INVESTIMENTI

FONDI IMMOBILIARI CHIUSI IL PARERE DEGLI ESPERTI PER EVITARE LA BOLLA

# Nel mattone è ora di guardare al portafoglio

Edifici di pregio o shopping center al Sud. Ma non manca chi consiglia i prodotti esteri

Sarà perché il crollo delle Borse nel triennio 2000-2002 ha lasciato ferite profonde non ancora rimarginate nei portafogli dei risparmiatori. O forse perché il rendimento dei titoli di Stato è ai minimi storici. Fatto sta che il vecchio e caro mattone sembra riscuotere un certo successo. Ne è un esempio la crescita dei fondi immobiliari chiusi, il cui patrimonio in Italia a fine giugno sfiorava gli 8,4 miliardi di euro, il 51,7% in più di 12 mesi prima. E il numero dei fondi sul mercato, nel frattempo, ha raggiunto quota 35 facendo sorgere un interrogativo più che legittimo: ma conviene continuare a puntare su questi strumenti finanziari?

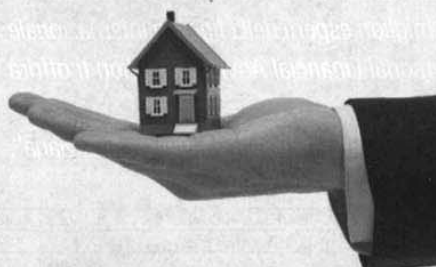
«La parola d'ordine è prudenza perché c'è un pericolo di bolla speculativa», spiega **Costanzo Vanzetti**, responsabile private banking gruppo

Banca Sella che pure sottolinea i vantaggi dei fondi immobiliari chiusi, una formula che permette anche, con modesti impieghi una buona diversificazione professionale e solleva i sottoscrittori da ogni impegno per quanto riguarda la manutenzione, gli adempimenti fiscali, l'incasso degli affitti e via dicendo.

«Nei nostri portafogli il real estate è azzerato perché preferiamo puntare sulla Borsa che presenta maggiori opportunità di crescita e, soprattutto, consente una maggiore facilità di liquidabilità degli asset in caso di cambio repentino dello scenario di fondo», sottolinea **Mario Spreafico**, direttore investimenti di Banknord. Mentre **Giuseppe Marsi**, responsabile

del private banking di Schroders Italy sim, indica nella scarsa liquidabilità il punto debole dei fondi immobiliari chiusi. «È una classe di attivo che protegge dal rischio inflazione, ma consigliamo il ricorso ai fondi immobiliari chiusi italiani proprio per la loro liquidabilità». Al loro posto vengono preferiti i fondi immobiliari esteri armonizzati che hanno un track record di lunga data, sono molto liquidi e diversificano almeno in tutto il continente europeo.

Insomma, in generale l'approccio al mattone, dopo anni di ripresa, si fa più selettivo. **Cristina Ragazzoni**, responsabile wealth management di Banca Aletti, per esempio, è del parere che sia meglio procedere in modo



Sotto, a sinistra, Paolo Berlenda, ad di Beni stabili sgr. A destra, Massimo Caputi, ad di Fimit



### QUATTRO SPECIALIZZAZIONI

NOME DEL FONDO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RENDIMENTO 2005
<b>IMMOBILI A USO COMMERCIALE</b>		
Estense grande distribuzione	Bnl fondi immobiliari	-0,23%
Olinda fondo shops	Pirelli re	-7,60%
<b>IMMOBILI DIVERSIFICATI PER USO</b>		
Caravaggio	Sorgente sgr	-9,84% (a)
Piramide globale	Deutsche bank fondimmobiliari	-11,06%
Unicredit immobiliare uno	Pioneer inv. management sgr	1,790%
Valore immobiliare globale	Deutsche bank fondimmobiliari	1,25%
<b>IMMOBILI A USO PREVALENTEMENTE ETICO</b>		
Investietico	Bipiemme real estate	7,15%
<b>IMMOBILI A USO UFFICI</b>		
Berenice	Pirelli re	-7,72% (b)
Bnl portfolio immobiliare	Bnl fondi immobiliari	-0,23%
Fondo Alpha	Fimit	15,61%
Immobiliium 2001	Beni stabili gestioni sgr	3,91%
Invest real security	Beni stabili gestioni sgr	-26,4% (c)
Nextra Immobiliare Europa	Nextra im sgr	-1,51%
Nextra sviluppo immobiliare	Nextra im sgr	7,44%
Polis	Polis fondi Sgr	12,07%
Portafoglio immobiliare crescita	Bnl fondi immobiliari	2,96%
Securfondo	Beni stabili gestioni sgr	10,13%
Tecla fondo uffici	Pirelli re	5,38%

In tabella i fondi immobiliari chiusi classificati in base alla percentuale d'uso prevalente degli immobili; il rendimento indicato in tabella è quello da inizio anno fino al 14 ottobre 2005. Per alcuni fondi la quotazione è avvenuta nel corso dell'anno: (a) dal 16 maggio; (b) dal 19 luglio; (c) dal 24 gennaio

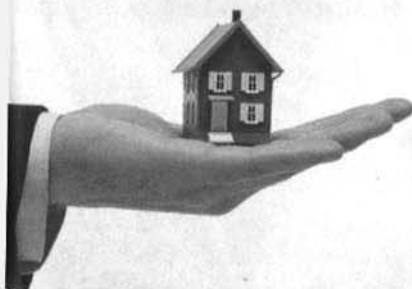


il Mondo

Andrea Musso, responsabile real estate di Pioneer im.  
A sinistra, Giulio Malfatto di Pirelli real estate sgr

mirato (con l'ausilio però di un esperto del settore) verso edifici di pregio che hanno dimostrato di mantenere una maggiore persistenza di valore nel tempo. Una tesi, questa, condivisa da **Karl Heinz Heub**, gestore del comparto Crédit suisse euroreal, che però precisa: «In Europa il segmento uffici e siti commerciali ha mostrato un miglioramento soprattutto a Barcellona, Londra, Stoccolma e Budapest, mentre in Italia l'offerta spesso supera la domanda». Attenzione, quindi, ai fondi a vocazione commerciale. Anche se un segmento come quello della grande distribuzione, in particolare per gli shopping center nel Sud dell'Italia, dovrebbe avere un trend positivo. Pure **Filippo Casagrande**, responsabile area finanza Banca del Gottardo Italia, suggerisce di mantenere i fondi immobiliari chiusi già in

portafoglio ma, a chi volesse investire oggi, consiglia di valutare il settore in cui il fondo investe, l'area geografica prevalente e la liquidabilità delle quote. Un'analisi complessa a cui può fornire un contributo E.Capital partners, società di advisory indipendente specializzata nelle valutazioni sui fondi immobiliari chiusi. Nell'ultimo report disponibile, quello su dati a fine 2004, Alpha e Tecla risultavano i fondi con i migliori extra rendimenti già realizzati rispetto agli obiettivi di risultato; a questi due prodotti andavano ad aggiungersi, per quanto riguardava la stima del total return atteso a scadenza (nell'ipotesi cioè di acquisto alla sottoscrizione e vendita alla scadenza del fondo), Nextra sviluppo immobiliare, Immobilium 2001, Unicredit immobiliare uno e Valore immobiliare globale. Se invece il confronto è tra il cosiddetto base value, il valore attuale dei flussi di cassa proiettato fino a scadenza nell'ipotesi però di rivendere gli immobili in portafoglio allo stesso prezzo di carico, e la quotazione di Borsa i più convenienti risultavano Alpha, Investietico, Nextra sviluppo immobiliare, Unicredit immobiliare uno, Valore immobiliare globale. **Leo Campagna**



Da sinistra Giovanni Colombo di Polis fondi sgr, nel mirino della Sopaf di Giorgio Magnoni; Giovanni Di Corato (Nextra im sgr) e Valter Mainetti (Sorgente sgr)

