

I VOSTRI SOLDI NEL MATTONE FONDI IMMOBILIARI

Estate, gestori con il vento in poppa

Il primo semestre del 2005 conferma la verve dei fondi del mattone. Tanto che molti promettono per fine anno di superare il rendimento obiettivo prefissato

di Oscar Bodini

I fondi immobiliari chiusi archiviano la prima parte dell'anno con rendimenti in molti casi superiori alle aspettative. Partendo da uno dei big del settore come **Pirelli re sgr**. Potendo contare su portafogli di immobili già a reddito sin dalla partenza e su un accentuato ricorso all'indebitamento, la sgr ha infatti iniziato da subito a liquidare parte degli asset immobiliari dei fondi e a distribuire i proventi. Cloe e Tecla hanno anche avviato il rimborso parziale delle quote. Più in particolare, Tecla ha staccato un dividendo di 22,43 euro per quota, che corrisponde a un rendimento semestrale del 4,7%. Sono anche stati rimborsati 2,75 euro per quota. Una curiosità: mediamente, a piazza Affari ogni giorno passano di mano oltre 300 quote del fondo, il che lo rende, assieme a Olinda, il fondo più liquido attualmente sul mercato. Olinda ha distribuito invece dividendi per 16,9 euro, con un rendimento del 3,4%, mentre per Cloe il rimborso parziale è ammontato a oltre il 13% del valore nominale delle quote, per complessivi 32.782,8 euro. La redditività da locazioni è inoltre cresciuta dal 6,5 al 6,8%. Clarice chiude invece il seme-

stre con una distribuzione di proventi di 12.276,1 euro e un rendimento medio annuo di poco superiore al 9% sulla base dei soli dividendi. Secondo le previsioni della società, tutti i fondi gestiti dovrebbero chiudere il 2005 superando i target di rendimento.

E così potrebbe fare anche Caravaggio, il fondo di **Sorgente sgr**: al giro di boa guadagna il 3,1%, ma il risultato è viziato dall'impossibilità di rivalutare un cespite acquisito indirettamente, ossia attraverso l'acquisto di una società che deteneva l'immobile. L'obiettivo è chiudere il 2005 con un rendimento del 7% lordo, ma l'a.d. Stefano Cervone spera di replicare il risultato del 2004, quando la rivalutazione fu dell'8,6% circa.

Chi invece fa segnare una contrazione del valore degli asset in portafoglio, per via di cessioni immobiliari più cospicue rispetto ai nuovi acquisti e dei dividendi distribuiti, è **Deutsche bank fondi immobiliari**. La società guidata da Gerardo Solaro del Borgo gestisce due fondi caratterizzati da basso profilo di rischio. Per quanto riguarda Valore Immobiliare Globale, nella prima parte dell'anno è stato siglato un accordo di acquisto di uno stabile a uso uffici, a San Donato. La redditività sarà del 7,2%. Nel prossimo semestre non è inoltre escluso un acquisto di altri

immobili ricorrendo all'indebitamento, per ora ridotto.

Diminuzione del nav anche per due fondi di **Beni Stabili Gestioni sgr**: nel caso di Securifondo è imputabile alla vendita di un immobile a Roma, cui non ha ancora fatto seguito alcuna acquisizione. L'operazione ha però permesso di iscrivere a bilancio una plusvalenza di 719 mila euro, il 46% in più del prezzo di carico. Il fondo ha chiuso il semestre con una performance del 2,6%. Per Immobilium 2001, la cui performance semestrale è dell'1,7%, ha invece pesato lo stacco del dividendo da 250 euro. Il risultato più significativo è però arrivato dal più giovane dei fondi della società, Invest Real Security, che si è rivalutato del 3,4%.

Chieti, Genova e Bari: sono le città su cui **Bnl fondimmobiliari** ha compiuto gli ultimi investimenti. Scelte un po' fuori dall'usuale per la società guidata da Michele Cibrario. I tre fondi quotati hanno reso tra il 2,2% e il 2,7%, con rendimenti annui composti che vanno dal 5,3% di Estense Grande Distribuzione al 7,1% di Immobiliare Crescita.

3% è infine il risultato semestrale di Investietico di **Bpm**, l'unico fondo tra quelli sottoscrivibili a proporre investimenti che rispondono a determinate peculiarità di eticità, dettate dal cda. (riproduzione riservata)

AL GIRO
DI BOA

Codice Borsa italiana	Denominazione del fondo chiuso immobiliare	Società di gestione	Gruppo di appartenenza	Durata residua (in anni)
Fondi immobiliari chiusi trattati al mercato telematico				
QFBPI	BNL Portfolio Immobiliare	BNL Fondi Immobiliari SGR	Banca Nazionale del Lavoro	6
QFCAR	Caravaggio	Sorgente Sgr	Sorgente Spa	8
QFEGD	Estense Distrib	Bnl Fondi Imm. Sgr	Banca Naz. Lavoro	9
QFAL	Fondo Alpha	Fondi Immobiliari Italiani Sgr	Capitalia	11
QFIMM	Immobiliium 2001	Beni Stabili Gestioni	Beni Stabili	13
QFIRS	Invest Real Sec	Beni Stabili Gestioni	Beni Stabili	9
QFINV	Investietico	Bipiemme Real Estate		8
QFNIE	Nextra Immobiliare Europa	Nextra Investment Management SGR	Gruppo Intesa	13
QFNSI	Nextra Sviluppo Immobiliare	Nextra Investment Management SGR	Gruppo Intesa	13
QFOLI	Olinda Fondo Shops	Pirelli Re sgr	Pirelli & C.	7
QFPiR	Piramide Globale	Deutsche Bank Fondi Immobiliari Sgr	Deutsche Bank	11
QFPOL	Polis	Polis Fondi SGRpA	Unione fiduciaria e banche popolari	8
QFPIC	Portfolio Immobiliare Crescita	BNL Fondi Immobiliari SGR	Banca Nazionale del Lavoro	4
QFSEC	Securfondo	Beni Stabili Gestioni	Beni Stabili	11
QFTEC	Tecla Fondo Uffici	Pirelli Re Sgr	Pirelli & C.	7
QFUNO	Unicredito Immobiliare Uno	Pioneer Investment Management SGR	Unicredito Italiano	11
QFVIG	Valore Immobiliare Globale	Deutsche Bank Fondi Immobiliari Sgr	Deutsche Bank	10

* calcolata solo sui prezzi di Borsa

PATRIMONI, CEDOLE E RENDIMENTI A FINE GIUGNO

Società	Fondo	Nav quota in euro		Rendimento (quota + cedola)	Rend. % annuo obiettivo	Dividendo in euro
		30/06/05	31/12/04			
o Polis	Fondo polis	2.420,6	2.511,2	2,9	5,0	160,0
o Pirelli Re sgr	Tecla fondo uffici	741,8	730,7	4,7	5,5	22,4
o Pirelli Re sgr	Olinda fondo shops	698,5	673,0	3,4	5,5	16,9
o Pirelli Re sgr	Cloe fondo uffici	361.777,4	-	10,7	>10,0 (Irr)	26.810,6
o Pirelli Re sgr	Clarice light industrial	313.887,8	-	2,3*	>10,0 (Irr)	5.751,5
o Biplemme re Sgr	Investietico	2.879,1	2.859,7	3,0	5,0	85,0
o Sorgente sgr	Caravaggio	2.799,4	2.714,0	3,1	7,0	
o Deutsche bank	Valore immob. globale	5.785,1	5.890,8	nd	5,0	220,0
o Deutsche bank	Piramide globale	2.301,6	2.353,1	nd	5,0	100,0
o Beni stabili	Securfondo	3.160,9	3.279,7	2,6	4,5 < 5,0	200,0
o Beni stabili	Immobiliium 2001	5.623,6	5.779,5	1,7	4,5 < 5,0	250,0
o Beni stabili	Invest real security	2.669,4	2.603,6	3,4	4,5 < 5,0	21,0
o Bnl fondi Immob.	Portfolio immobiliare	2.980,0	2.997,3	2,6	infl. + 3%	90,0
o Bnl fondi Immob.	Estense grande distrib.	2.656,8	2.690,8	2,2	5,5	91,0
o Bnl fondi Immob.	Portfolio immob. crescita	3.187,4	3.102,0	2,7	7,5	**

* rendimento trimestrale ** fondo ad accumul. dei proventi, non prevede stacco di dividendi

Fonte: elaborazione Milano Finanza su relazioni semestrali 2005

Codice Borsa italiana	Denominazione del fondo chiuso immobiliare	Perform. % 12 mesi 28/07/05*	Proventi	Obiettivo di rendimento annuo (%)	Data prima valorizzazione	Data prima quotazione	Net asset value 2004 (min di euro)
Fondi immobiliari							
QFBPI	BNL Portfolio Immobiliare	4,58	A distribuzione	Inflazione +3% (rend. composto)	30-06-2000	2-01-2002	365,7
QFCAR	Caravaggio	-	Accumulazione e distribuzione parziale dal 3° anno	7% annuo composto	30-06-2004	16-05-2005	169,2
QFEGD	Estense Distrib	-	A distribuzione	5,5% annuo composto	30-06-2003	3-08-2004	223,2
QFAL	Fondo Alpha	22,54	Ad accumulazione e distribuzione	Indice c.i. BTP MTS + 0,75%	30-06-2001	4-07-2002	445
QFIMM	Immobiliunum 2001	4,22	Ad accumulazione e distribuzione	5% semplice	28-06-2002	29-10-2003	150,3
QFIRS	Invest Real Sec	-	Accumulazione per i primi 2 anni e poi a distribuzione annuale	5% annuo semplice	31-12-2003	24-01-2005	147,6
QFINV	Investietico	-	A distribuzione	5% annuo semplice	30-06-2002	1-11-2004	176,3
QFNIE	Nextra Immobiliare Europa	-1,89	A distribuzione	ISTAT + 3%	31-12-2001	17-11-2003	215,1
QFNSI	Nextra Sviluppo Immobiliare	5,20	A distribuzione	-	30-06-2001	3-06-2002	209,5
QFOLI	Olinda Fondo Shop	-	A distribuzione	8% composto	31-12-2004	9-12-2004	351,4
QFPIR	Piramide Globale	-14,78	Ad accumulazione	5% composto	31-12-2000	26-11-2002	294,1
QFPOL	Polis	8,27	Ad accumulazione e con facoltà di distribuzione	5% netto composto	30-06-2000	20-04-2001	323,9
QFPIC	Portfolio Immobiliare Crescita	14,27	Ad accumulazione	7,5% composto	31-12-2001	1-07-2003	214,7
QFSEC	Securfondo	3,69	Ad accumulazione e distribuzione	4,5% semplice	31-12-1999	5-02-2001	196,8
QFTEC	Tecla Fondo Uffici	2,76	A distribuzione	8% annuo composto	30-06-2004	4-03-2004	472,5
QFUNO	Unicredito Immobiliare Uno	6,53	A distribuzione	5% composto	31-12-1999	4-06-2001	-
QFVIG	Valore Immobiliare Globale	1,68	Dal 5° anno a distribuzione	5% composto	30-06-1999	29-11-1999	181,7

* calcolata solo sui prezzi di Borsa