

Guadagnare con un portafoglio di mattoni

Dopo il boom della casa anche in Italia decollano i fondi immobiliari

Alberto Foa

A giudicare dagli ultimi dati, siamo in pieno boom. Nel 2001, secondo le statistiche del Consis, il mercato immobiliare ha raggiunto un vero e proprio record: 790 mila appartamenti di residenza vale il 130% del mercato italiano comprati e venduti. Il massimo mai toccato nella Penisola. I prezzi? L'incremento si aggira tra il 7 e l'8%, ma secondo i calcoli di uno che se ne intende, ovvero Francesco Gaetano Calligaris, la crescita corretta dovrebbe essere data dalla somma di un'azione più o meno vero, per riferirci al 2001, il 2,5% del caroita più l'1,15% dell'incremento dal prodotto interno lordo. Non è ancora il caso di parlare di bolla speculativa, dicono gli esperti, perché si partiva da prezzi depressi le quotazioni. In pratica, erano ferme dall'inizio degli anni Novanta. Ma l'ascesa di un'offerta di qualità rende difficile, ammoniscono i più, lo sviluppo di una domanda vera, con il rischio di punte speculative pericolose per i risparmiatori.

L'alternativa? Semplice, lo strumento anche in Italia di strumenti che sappiano combinare l'efficienza dei prodotti finanziari con la solidità e le indiscutibili possibilità di valorizzazione del

patrimonio immobiliare. A chi rivolgersi? In attesa di novità legislative (imminenti, promettono al ministero dell'Economia) occorre guardare con attenzione ai fondi immobiliari chiusi e ai titoli delle immobiliari quotate in Piazza Affari. Tra queste, a parte il caso di Beni Stabili, la più importante, ben poche hanno avuto l'onore dei riflettori: basti pensare alla sorte dell'Immsi, la società in cui viene offerto buona parte del patrimonio immobiliare di Telecom. «A questi prezzi di Borsa», commenta Andrea Lombardi di Abaxbank - il patrimonio netto di Immsi viene pagato 550 mila lire al metro quadro. Valori interessanti anche per le società di Luigi Zumi- no: Bonaparte e Risanamento Napoli. Discorso a parte merita la Aedes, ceduta dalla Cir a Munich Re, che ha acquisito il 49% di Edinordi alzando in maniera vistosa la soglia di indebitamento.

Ma l'investimento in Borsa, con i suoi rischi, non è il più indicato per l'investitore tranquillo che cerca prodotti in grado di combinare la liquidità (garantita dal mercato) con una partecipazione finanziaria tranquilla, garantita da un valore immobiliare ma senza gli oneri legati alla gestione. Per questo esistono i fondi immobiliari chiusi, una forma di investimento che, a

FONDI IMMOBILIARI IN PILLOLE

La carta d'identità di tutti i fondi immobiliari chiusi

| Fondo | Quota min. (euro) | Società di gestione | Rendimento medio netto |
|-----------------------------------|-------------------|---------------------------------|------------------------|
| VALORE IMMOBILIARE GLOBALE | 5.000 | Deutsche Bank Fondi Immobiliari | 5,0% |
| PIRAMIDE GLOBALE | 2.000 | Deutsche Bank Fondi Immobiliari | 5,0% |
| BNL PORT-FOLIO IMMOBILIARE | 2.500 | Bnl Fondi Immobiliari | 3,0% |
| SECURFONDO | 2.500 | Immobiliare Italia Gestione | 4,5% |
| COMIT SVILUPPO IMMOBILIARE | 2.500 | Comit Asset Management | 5,0% |
| ALPHA IMMOBILIARE | - | Fondi Investimenti Italiani | 5,0% |
| UNICREDITO IMMOBILIARE UNO | 2.500 | GestiCredit | 5,0% |
| POLIS | 2.000 | Bnl Fondi Immobiliari Chiusi | 5,5% |

Quanto rendono in Europa (dati in %)

| Fondo | Germania | Spagna | Francia | Svizzera | Italia |
|-------------|----------|--------|---------|----------|--------|
| 1995 | | 5,1 | -7,9 | 13,6 | |
| 1996 | 4,6 | 2,6 | -7,5 | 19,0 | |
| 1997 | | 5,6 | -7,5 | 17,7 | |
| 1998 | 5,0 | 4,4 | 1,8 | 3,1 | |
| 1999 | 9,0 | 8,1 | 19,9 | -0,3 | |
| 2000 | 3,2 | 7,5 | 15,6 | 1,0 | 5,0 |
| 2001 | 3,3 | 7,8 | 12,0 | 2,4 | |

fatica, sta acquistando peso nel panorama del risparmio gestito. La settimana scorsa, infatti, ha preso il via il collocamento del fondo promosso da Interbanca mentre il bipartito Investitec ha annunciato di aver chiuso le sottoscrizioni accontentandosi di una raccolta di 153,3 milioni di euro contro un obiettivo iniziale di 300 milioni.

Anche altri fondi immobiliari chiusi (per ora in offerta ai pubblici) sono 11, di cui 4 già quotate in Borsa) hanno incontrato difficoltà nella fase di sottoscrizione. Nel 2001 la raccolta globale complessiva non ha superato i 2 miliardi di euro, circa un quinto di quanto avviene sul mercato tedesco. Eppure i fondi immobiliari possono vantare commissioni prudenti (attorno al 2,5% - spiega Gerardo Solaro del Borgo direttore generale di Deutsche Bank Fondi Immobiliari - un punto in meno di altri produttori) e rendimenti ragguardevoli (anche l'8% - continua Solaro del Borgo - contro rendimenti netti ben inferiori di un appartamento).

Perché, allora, tanta cautela da parte dei sottoscrittori? Uno dei limiti che si frappongono allo sviluppo del mercato è dato dalla scarsa liquidità delle quote, ovvero dalla difficoltà a realizzare il rendimento prima della

chiusura del fondo. Per capire il problema, bisogna sapere che il fondo immobiliare chiuso prevede una durata dell'investimento, compresa tra i 10 e i 15 anni. E il tempo previsto per completare un investimento immobiliare è valorizzarlo al meglio.

La soluzione migliore è di partecipare ai frutti dell'impresa dall'inizio alla fine magari incassando una cedola legata al canone d'affitto (è il caso del 4% distribuito nel 2002 dal fondo valore immobiliare di Deutsche Bank) oppure aspettando la fine dell'operazione (Bnl immobiliare, ad esempio, ha un fondo che reinveste i canoni con un rendimento obiettivo, a scadenza, del 7,5% annuo dopo sette anni). Tutto bene, ma per chi vuole o è obbligato ad uscire prima? Il valore attuale della quotazione - ammette Michele Cibrario di Bnl fondi immobiliari - in genere non moose il valore patrimoniale anche perché gli scambi in Borsa sono davvero esigui. Di qui una doppia avvertenza: chi investe nei fondi immobiliari chiusi deve pensare ad un orizzonte temporale lungo perché non conviene uscire prima della scadenza; chi vuole entrare, però, può trovare grandi occasioni sul mercato secondario. Sempreché trovi quote in vendita.

borsa@finanza