

IL 2002 DOVREBBE CHIUDERSI CON BUONI RENDIMENTI PER I PRODOTTI CHE PUNTANO SU PATRIMONI EDILI

Gestori a caccia del 6% annuo

Nel comparto retail i ritorni più alti arrivano dagli strumenti di Db, Bnl e Nextra. Intanto nuovi competitor si affacciano sul mercato, che però soffre di carenze normative. Soprattutto in materia di conflitto di interessi

DI TERESA CAMPO

Sono ormai più di una dozzina. SE si apprestano a crescere rapidamente, in genere e in numero. I fondi immobiliari stanno diventando dunque una realtà sempre più consistente, con in gestione un attivo di 3 miliardi di euro, con tanto di diversificazione e con rendimenti che quest'anno superano in molti casi il 5% per arrivare a massimi del 6-7%. Il tutto grazie anche al boom del mattone che finora non ha dato segni di rallentamento. Un dato su tutti: da inizio anno gli immobili residenziali si sono apprezzati del 5% in media. E non basta: il rischio di bolla speculativa riguarda gli appartamenti, ma i fondi investono soprattutto in uffici, logistica e centri commerciali. «Un comparto che mantiene ampi spazi di crescita», sostengono gli addetti ai lavori. Senza contare che «è vero che gli appartamenti hanno prezzi molto alti, ma nei grandi complessi, dove investono gli istituzionali, ci sono ancora molte occasioni».

Deutsche bank in testa. Sulla base di una proiezione di Sorgente sgr e dei dati semestrali, tra i fondi indirizzati al retail la palma del più generoso spetta a Valore immobiliare globale, della scuderia di Db fondimmobiliari (guidata da Gerardo Solaro Del Borgo), con una performance tendenziale del 7,64% (3,75% al 30 giugno). Seguono Bnl portfolio immobiliare, che potrebbe chiudere il 2002 con una performance del 6,7%, e Nextra sviluppo immobiliare (gestito dal team dell'asset management di IntesaBci guidato da Giovanni Landi) che dovrebbe attestarsi al 5,9%. Sopra il 5% potrebbe chiudersi anche l'anno del fondo Polis (5,31% tendenziale) mentre tutti gli altri viaggiano al di sotto di questo spartiacque. Fra questi un po' deludente può sembrare il risultato di Securfondo, gestito da Beni stabili gestioni sgr che, a fronte di un rendimento dell'7,87% a fine 2001, ha chiuso

il primo semestre 2002 con un modesto +2,03%, che si trasforma in 4,10% tendenziale per fine anno. Ma dall'interno fanno sapere che il risultato risente della distribuzione in aprile di un dividendo pro quota di 163,3 euro, che ha privato il fondo di circa il 6,5% del patrimonio. La società conta comunque per fine anno di tornare almeno ai livelli del 2001. Nel frattempo comunque Beni stabili gestioni, dopo aver chiuso il collocamento di Immobilium 2001, ha aperto le sottoscrizioni per il terzo fondo immobiliare (Invest real security), che punta a una raccolta di 150 milioni di euro, e ne ha già messo in cantiere un quarto ad apporto per gli istituzionali.

Storie a sé. Sul fronte dei risultati fanno invece storia a sé i fondi Investietico, Michelangelo e Alpha, perché appartenenti a categorie differenti dai precedenti oppure perché partiti da troppo poco tempo e quindi non confrontabili in termini di performance. Il primo per esempio, destinato a investire in immobili con finalità etiche, non ha ancora realizzato acquisizioni e segna una performance tendenziale dell'1,81% per fine anno (0,09% al 30 giugno). Il secondo, invece, è rivolto solo alla clientela istituzionale e dunque non è soggetto a quotazione sul mercato ufficiale. La performance tendenziale per il 2002 si attesta al 10,12% (4,94% al 30 giugno), grazie a operazioni molto importanti, come le due acquisizioni a Roma per 21 milioni di euro che hanno generato a oggi un rendimento da locazioni superiore al 7%. Alpha infine è il primo fondo immobiliare chiuso ad apporto. Quotato nei mesi scorsi, ha visto incrementare il valore della quota da 3.533,33 a 3.741,62 euro nel primo semestre del 2002. Inoltre il valore complessivo netto del fondo è cresciuto nello stesso periodo del 5,90%, pari a un 12,50% tendenziale per fine anno.

Pronte al debutto. Nel frat-

tempo sulla rampa di lancio c'è già un nuovo fondo di Bnl fondimmobiliari, in attesa del via libera al prospetto, mentre Sorgente sgr sta per lanciare Caravaggio, un prodotto destinato al retail che punta a una raccolta di 200 milioni e a un rendimento a regime del 7% annuo, di cui parte distribuita come dividendo (3% circa). La novità rispetto ai pionieri? Per garantire la redditività degli immobili la sgr stipulerà una polizza che assicurerà le entrate future.

Le incognite. Dunque tutto ok per il settore dei fondi immobiliari? Non proprio, perché restano incertezze normative e perché non si è ancora riusciti a superare l'handicap della sottoquotazione in borsa. Nonostante i risultati ottenuti, infatti, il mercato dei fondi del mattone non è mai decollato. Anche a causa della forma chiusa che li rende poco liquidi. Per risolvere il problema la legge 410/01 ha aperto la strada a prodotti semichiusi, dove cioè il patrimonio potrà essere raccolto in più emissioni, creando momenti intermedi di entrata e uscita ai sottoscrittori. Ma la normativa, in merito ai fondi ad apporto, prevede anche che possano acquistare fino al 60% del patrimonio del fondo immobili da società del gruppo di appartenenza a patto che ci sia l'intervento di esperti indipendenti in sede d'acquisto. Di fatto una deroga all'attuale disciplina sul conflitto d'interesse proprio in un periodo in cui le sgr sono richiamate ad aderire a un protocollo di autonomia. C'è poi il problema della quotazione in borsa il cui andamento non va di pari passo con l'aspetto patrimoniale del fondo. La quotazione obbligatoria se da un lato permette al risparmiatore di liquidare le proprie quote, dall'altro lo penalizza perché le attese di ritorno economico sono sul medio periodo. Risultato: è più conveniente comprare sul secondario che non in sede di collocamento, e possibilmente quando la scadenza comincia ad avvicinarsi. (riproduzione riservata)

Quanto renderanno nel 2002? Ecco una prima stima

Fonte: Sorgente sgr

Denominazione del fondo	Nav al 31/12/01 in mln di euro	Nav al 30/06/02 in mln di euro	Perf. semestrale % gen-giu 2002	Perf. tendenziale annua % 2002	Perf. effettiva annua % 2002	Perf. effettiva % gen 01-giu 2002
• Valore immobiliare globale	159.326.985	175.042.900	3,75	7,64	5,54	9,50
• Securfondo	150.000.000	165.266.400	2,03	4,10	7,85	10,04
• Unicredito immobiliare uno	400.000.000	422.139.040	2,13	4,31	5,10	7,34
• Bnl portfolio immobiliare	305.000.000	334.278.780	3,29	6,69	7,31	10,84
• Polis	258.000.000	282.337.011	2,62	5,31	4,91	7,66
• Piramide globale	250.000.000	269.500.000	1,75	3,53	4,90	6,74
• Fondo Alpha	259.687.500	388.660.674	5,90	12,15	nd	nd
• Nextra sviluppo immobiliare	166.697.500	178.290.311	2,91	5,90	3,93	6,95
• Nextra immobiliare europea	212.132.500	212.871.824	0,06	1,20	0,29	0,89
• Investietico	153.760.000	153.946.419	0,09	1,81	nd	nd
• Michelangelo	105.000.000	119.903.700	4,94	10,12	8,82	14,20
• Immobilium	130.000.000	129.929.540	nd	nd	nd	nd
• Portfolio immobiliare crescita	173.000.000	176.182.508	1,87	3,77	-0,04	1,83

