

■ I CONSIGLI DEGLI ESPERTI: ACQUISTARE DOPO IL COLLOCAMENTO, A PIÙ RIPRESE E DIVERSIFICANDO

# Immobiliare, chiuso, a sconto

I fondi del mattone sono un impiego a lungo termine per proteggere il capitale investito

di Gioia Scala

I fondi immobiliari chiusi rappresentano la risposta (o, meglio, l'alternativa) finanziaria al bisogno di immobili in portafoglio. Permettono infatti di frazionare l'investimento su più immobili evitando gli oneri tipici del possesso diretto (dichiarazioni e pagamenti Ici e Iperf, canoni di affitto, spese condominiali e di manutenzione ecc.). I fondi immobiliari chiusi, collegando il rendimento finanziario dell'investimento all'andamento del comparto immobiliare, caratterizzato da cicli più lunghi, bassa volatilità e limitato rischio patrimoniale, sono rivolti a quei risparmiatori che danno una priorità alla salvaguardia del capitale investito. C'è molto interesse soprattutto da parte del pubblico dei non giovanissimi (dai 40 anni in su), ovvero di coloro che hanno diversi anni di lavoro alle spalle, una professione o un'attività già ben avviata, e che desiderano puntare ad impieghi con orizzonte temporale di medio-lungo termine, capaci di stabilizzare il rendimento e la volatilità del portafoglio.

Per i privati è sicuramente adatto ai giovani e ai capifamiglia. Non è adatto ai pensionati e a chi è in

procinto di lasciare l'attività lavorativa. In pratica, un fondo immobiliare chiuso può essere suggerito a chiunque crede nel mattone e non vuole sobbarcarsi gli oneri tipici del possesso diretto di immobili. Ma può essere consigliato pure a chi è molto esposto in prodotti finanziari ad alta volatilità. In pratica, ogni portafoglio che ha un orizzonte temporale di medio-lungo periodo potrebbe avere tra il cinque e il 10% investito in fondi immobiliari, che sono capaci di assicurare un discreto rendimento non correlato ai mercati finanziari, contribuendo in tal modo a stabilizzare la volatilità complessiva del giardino di investimento.

Occorre tuttavia distinguere tra i fondi immobiliari chiusi in fase di collocamento e quelli già quotati. I primi presentano molti elementi a sfavore del piccolo risparmiatore. Che giocano a sfavore anche nel caso dei fondi immobiliari quotati; nei quali, però, sono spesso presenti due vantaggi. Il primo consiste nell'acquistare un fondo già avviato, che opera da due o tre anni, che ha già completato (o sta per farlo) le acquisizioni in portafoglio e che ha chiuso uno o più esercizi. I risultati conseguiti dai fondi immobiliari nei primi eser-

cizi sembrerebbero confermare la possibilità di centrare l'obiettivo di rendimento dichiarato per gli anni a venire: il target per molti di questi fondi è infatti posto al 5% su base annua. Non solo. Acquistare oggi in Borsa un fondo immobiliare chiuso a sconto rispetto al valore di bilancio potrebbe rappresentare un vantaggio a scadenza. Si supponga infatti di comperare in Borsa una quota di un fondo immobiliare quotato con lo sconto del 27,2% (l'attuale media di sconto di mercato di una quota di fondo immobiliare) rispetto al valore di bilancio; si ipotizzi che il rendimento medio annuo della gestione del fondo si attesti al 5% per i prossimi dieci anni: alla scadenza, nel 2014, il rendimento annuo composto che si realizzerebbe sarebbe pari all'8,4%.

È bene in ogni caso sottolineare che i rendimenti dei fondi immobiliari chiusi si basano sul flusso dei ricavi di locazione e dalle valutazioni degli immobili in portafoglio. Queste ultime restano voci di bilancio teoriche in quanto soltanto al momento dell'effettiva dismissione sul mercato se ne conoscerà il valore. Inoltre occorre tenere nel dovuto conto che i fondi immobiliari di modeste dimensioni (fino a 300 milioni di euro,

come lo sono la maggioranza dei fondi italiani) evidenziano una scarsa diversificazione di portafoglio (normalmente si contano tra i 12 e i 15 immobili): ciò non si coniuga con le esigenze del piccolo risparmiatore, che deve puntare alla massima diversificazione di portafoglio. La soluzione potrebbe essere quella di investire in un fondo di fondi immobiliare (ma in Italia ancora non ce ne sono) oppure frazionare l'investimento in quote di diversi fondi garantendosi un'adeguata diversificazione del rischio. Oltretutto acquistando quote di fondi immobiliari in più riprese in Borsa si ottengono gli stessi vantaggi tipici dei piani di accumulo dei fondi comuni: si comperano quote in tutte le fasi del mercato sia quando i prezzi tendono a salire che quando le quotazioni scendono e quindi si media il prezzo di acquisto e il rischio dell'investimento.

Un'attenzione particolare merita poi il capitolo dei costi, in particolare quelli annui di gestione. In tutti i casi, chi investe in fondi immobiliari chiusi deve farlo dedicandovi una piccola parte dei risparmi di cui ritiene di non avere bisogno per i prossimi dieci anni perché soltanto tenendoli fino a scadenza potrà sfruttarne in pieno le loro potenzialità di rendimento.

## Lo sconto per i fondi immobiliari quotati

Fonte: Elaborazione dati Bloomberg Investimenti

FONDO IMMOBILIARE CHIUSO	SOCIETÀ DI GESTIONE	VALORE INIZ. IN EURO DELLA QUOTA (AL COLLOCAMENTO)	VALORE DI BILANCIO DELLA QUOTA IN EURO AL 31.12.2003	VALORE DI BORSA DELLA QUOTA IN EURO ALL'8 APR 2004	SCONTO DEL VALORE DELLA QUOTA
Fondo Alpha	Fondi Immobiliari Italiani	2.500	3718,48	2390,15	-35,72%
Nextra Sviluppo immobiliare	Nextra i. m. sgr	2.500	3051,08	1968,1	-35,49%
Nextra Immobiliare Europa	Nextra i. m. sgr	2.500	2573,37	1722	-33,08%
Unicredito Immobiliare Uno	Pioneer inv. manag.	2.500	2822,96	1943	-31,17%
Bnl Portfolio immobiliare	Bnl Fondi Immobiliari	2.500	2929,65	2120,3	-27,63%
Immobiliarium 2001	Beni Stabili gestioni sgr	5.000	5517,22	4000	-27,50%
Portfolio Immobiliare Crescita	Bnl Fondi Immobiliari	2.500	2875,46	2101	-26,93%
Polis	Polis sgr	7.000	7329,42	1735,81	-25,48%
Securifondo	Beni Stabili gestioni sgr	2.500	3033,19	2392	-21,14%
Valore immobiliare globale	Deutsche bank fondimmobiliari	5.164,57	5851,24	4715,01	-19,42%
Piramide globale	Deutsche bank fondimmobiliari	2.000	2331,64	1959	-15,98%
VALORE MEDIO DI MERCATO					-27,23%