

**12,4** metri quadri  
quello che si poteva comprare con un anno  
di stipendio nel 1991. Nonostante  
il boom dei prezzi oggi è salito a 12,6

**8** miliardi €  
il valore del mercato del real estate in Italia.  
Rappresenta lo 0,6% dell'intero Pil

## FONDI IMMOBILIARI: PRO E CONTRO

### Che cos'è un fondo immobiliare

Viene lanciato per raccogliere un certo capitale per acquistare o costruire beni immobili. Terminata la prima fase di raccolta, i gestori acquistano immobili, anche usando "l'effetto leva" (leverage), cioè indebitandosi.

### Fondi ad apporto

Accanto ai fondi ordinari esistono anche quelli "ad apporto", il cui patrimonio è costituito sin dall'origine con l'apporto di immobili (per ora solo Fondo Alpha e Tecla).

### Come guadagnano i fondi

Il guadagno di un fondo immobiliare deriva dalla rivalutazione degli immobili di proprietà e dai proventi degli affitti. Ma finché gli edifici non vengono davvero venduti, le rivalutazioni restano teoriche.

### I vantaggi dei fondi immobiliari...

Hanno cicli molto più lunghi di quelli dei mercati finanziari.

Così nei periodi in cui il mattone tira più delle Borse, danno la possibilità di godere dei rialzi del settore a costi molto più ridotti dell'acquisto diretto di un immobile.

### ...e gli svantaggi

I fondi immobiliari sono "chiusi": raggiunto un capitale prefissato, la sottoscrizione si chiude. E chi vi ha investito non può chiedere il rimborso della quota prima di 8-10 anni. Può però trovare qualcuno che la rilevi. Ma a un valore di mercato che attualmente è minore rispetto al valore «teorico» delle quote. Poiché la domanda di questi prodotti finanziari è ancora scarsa, il valore di mercato per ora è in media inferiore del 28% rispetto al Nav (Net asset value, valore netto del patrimonio immobiliare del fondo).

### Tempi lunghi

A causa della scarsa liquidità e in attesa che il mercato italiano dei fondi immobiliari cresca, consentendo di vendere le quote rapidamente e senza perdite, è un investimento consigliato a chi ha un orizzonte lungo.

Paolo Ligammari

trimestre dell'anno, addirittura 7,6% nel periodo successivo, aprile-giugno, stando ai dati del Centro studi Toscano. Il rallentamento sembra rinviato al 2005. C'è poi la variabile della tasa sui mutui per le seconde case, portata dallo 0,25 al 2%. L'opinione generale è che contribuirà a raffreddare il mercato, ma soprattutto per gli acquisti di case di villeggiatura: chi ha capitali da investire non ricorre a mutui. Le prospettive del mattone insomma restano solide come investimento a lungo periodo. La prudenza è raccomandata a chi compra case per rivenderle nel breve periodo (il cosiddetto real estate flipping, che negli Usa è già dato per spacciato). «I ri-

schì possono riguardare l'acquisto di aree edificabili. Con il tempo che ci vuole a costruire e vendere, si rischia di trovarsi in mezzo alla fase di rallentamento. Per uffici e negozi, un mercato un po' più stanco, meglio scegliere location di prestigio» commenta Luca Dondi di Nomisma. Chi tratta questi immobili ostenta la massima sicurezza. «La fascia top, quella da 5.000 euro al metro quadro in su, non conosce crisi», avverte Marco Tirelli, ad di Studio Attici. «Se poi si mettono le mani su edifici di questa tipologia nel Quadrilatero della moda di Milano o nel centro storico di Roma, la vendita è assicurata in una settimana».

G.M.

## TENETE D'OCCHIO QUESTI 12

SOCIETÀ DI GESTIONE		DATA PRIMA QUOTAZIONE	RENDIMENTO 2003 (al 31/12/03)	MATTONI CAR. IN €	FONDO	RENDIMENTO YTD (01/01/04-31/03/04)
Polis	Polis Fondi SGR	20/04/2001	<b>20,00%</b>	218.990.000	Immobiliarium 2001	<b>13,42%</b>
Valore Immobiliare Globale	Deutsche Bank Fondi Immobiliari SGR	29/11/1999	<b>8,72%</b>	154.712.750	Polis	<b>4,91%</b>
Unicreditto Immobiliare Uno	Pioneer Investment Management SGR	04/08/2001	<b>4,97%</b>	305.800.000	BNL portfolio immobiliare crescita	<b>4,22%</b>
Alpha	FUMIT SGR	04/07/2002	<b>1,82%</b>	254.493.750	Unicreditto immobiliare Uno	<b>2,49%</b>
Nextra Sviluppo Immobiliare	Neutra Investment Management	03/06/2002	<b>1,64%</b>	132.291.138	BNL portfolio immobiliare	<b>1,82%</b>
Piramide globale	Deutsche Bank Fondi Immobiliari SGR	26/11/2002	<b>-1,03%</b>	250.000.000	Nextra Immobiliare Europa	<b>1,20%</b>
Securfondo	Beni Stabili Gestioni	05/02/2001	<b>-1,06%</b>	150.780.000	Nextra Sviluppo Immobiliare	<b>1,14%</b>
BNL portfolio immobiliare	BNL Fondi Immobiliari SGR	02/01/2002	<b>-1,82%</b>	255.346.000	Piramide globale	<b>1,03%</b>
Nextra Immobiliare Europa (a)	Nextra Investment Management	17/11/2003	<b>-7,41%</b>	143.571.276	Alpha	<b>0,00%</b>
BNL portfolio immobiliare crescita (a)	BNL Fondi Immobiliari SGR	01/07/2003	<b>-10,67%</b>	138.254.800	Securfondo	<b>-0,51%</b>
Immobiliare 2001 (a)	Beni Stabili Gestioni	29/10/2003	<b>-22,33%</b>	89.700.000	Tecla fondo uffici	<b>-1,15%</b>
Tecla fondo uffici (b)	Pirelli & C. Real Estate SGR	04/03/2004	<b>nd</b>	328.760.900	Valore Immobiliare Globale	<b>-6,07%</b>
<b>Totale</b>			<b>2.421.510.612</b>			

Note: Elaborazioni E. CapitalPartners su dati Bloomberg e Datastream. (a) Dati a partire dal primo giorno di quotazione. (b) Dato circolato al 7 aprile 2004.