

**Risveglio in Borsa**

## Prezzi su, ma sono ancora a sconto

Le performance migliorano, anche se con molta lentezza. In Borsa i valori dei fondi immobiliari quotati stanno risalendo e anche gli scambi sono più numerosi. L'indice Cpsi9 (Conferenza permanente per lo studio del sistema immobiliare), che tiene conto dei prezzi di Borsa, a fine ottobre si è portato a quota 102,6, sopra il valore iniziale del novembre 2003. Il 30 gennaio scorso era a 97,1.

In ottobre le migliori performance borsistiche sono state registrate da Alpha immobiliare (salito del 9,8%), Portfolio immobiliare crescita di Bnl (4,5%) e Unicredit immobiliare Uno (1%). Tra i fondi maggiormente scambiati ci sono Unicredit immobiliare Uno (86,2 scambi al giorno di media), Alpha (61,1) e Polis (58,1). Il leader, con una media di 373,1 operazioni giornaliere, è stato però Fondo Tecla: la forte liquidità dimostrata dal prodotto ad apporto di Pirelli RE ha finito però per comprimere il prezzo, sceso da 515 euro ai 505 del collocamento.

Nonostante la salita delle quotazioni rimane ancora ampio il divario tra il prezzo di Borsa e il Net asset value (Nav), cioè il valore degli immobili in portafoglio stimato da professionisti indipendenti. A fine ottobre il gap medio è sceso al 21,8%. Questo significa che, acquistando in Borsa le quote di un fondo immobiliare, e tenendole fino alla scadenza, c'è la possibilità di realizzare un buon guadagno. A condizione che gli immobili siano poi effettivamente venduti al prezzo del Nav. Al contrario, però, chi avesse necessità di liquidare la propria quota acquistata al collocamento va tuttora incontro a una forte perdita.

Considerando i dividendi incassati, solo chi avesse acquistato al collocamento Alpha, Securfondo, Tecla Fondo uffici e Piramide globale si troverebbe in attivo (ai valori di Borsa di giovedì 4 novembre). Per il resto è una selva di segni negativi (si veda la tabella). Ma la pattuglia dei fondi immobiliari è destinata a crescere. Vediamo le novità in arrivo.

■ **PIRELLI RE** — Dopodomani mercoledì 10 novembre (fino al 6 dicembre) partirà il collocamento di **Olinda Fondo Shops** il nuovo prodotto ad apporto di Pirelli RE che ha in portafoglio 42 immobili commerciali (negozi e centri commerciali) per un valore di oltre 560 milioni di euro. Ogni quota avrà un valore nominale di 500 euro e il prezzo di collocamento sarà contenuto in una forbice tra 500 e 510 euro (verrà comunicato entro l'8 dicembre), il quantitativo minimo acquistabile è di 6 quote, quindi l'esborso sarà tra 3 mila e 3.060 euro. L'indebitamento del fondo è di 283.000 euro. È già prevista l'acquisizione di due centri di intrattenimento a Milano e Torino che porterà a 44 il numero degli immobili in portafoglio, per un valore complessivo di 742 milioni di euro.

■ **BNL** - Banca d'Italia ha già approvato il regolamento di un fondo del nuovo tipo, cosiddetto semiaperto (il benessere Consob sul prospetto è atteso per metà novembre). Con

questo fondo dovrebbe essere superato il problema della quotazione a sconto sul Nav e sul prezzo di collocamento. In periodi predeterminati, infatti, i risparmiatori potranno vendere (e comprare) le proprie quote al valore di «bilancio», senza perdite.

■ **PATRIMONIO SPA** — Entro la fine di novembre dovrebbe essere varato il decreto relativo al nuovo fondo immobiliare targato Patrimonio spa e gestito da Bnl Fondi immobiliari. Avrà un valore di 800 milioni di euro circa e conterrà un centinaio di edifici degli enti previdenziali. Sarà collocato sia a investitori istituzionali, sia ai risparmiatori (in pratica è allo studio del Tesoro una sorta di Bot immobiliare).

■ **DEUTSCHE BANK** — L'obiettivo della sgr è di partire entro l'anno con un nuovo fondo tradizionale da un centinaio di milioni di euro (uffici, logistica, commerciale). Entro aprile, poi, dovrebbe essere lanciato un fondo semiaperto.

■ **BIPIEMME RE** — Dal primo novembre sono iniziate le negoziazioni sul mercato principale (Mtf) di **Investitico**, il prodotto targato Bipiemme Real Estate e lanciato un po' di tempo fa.

### Solo quattro sono positivi

(Il rendimento totale tenendo conto dei dividendi dei fondi quotati in Borsa. Prezzi al 4/11/2004)

Nome del fondo Immobiliare chiuso	Valore quota			
	al collocamento	in Borsa (4/11/2004)	Dividendi incassati	Performance investimento
Fondo Alpha Immobiliare	2.600	2.894,47	730,5	39,42
Securfondo	2.500	2.423,10	343,3	10,68
Tecla Fondo Uffici	505	507,33	30,7	6,54
Piramide globale	2.000	1.989,14	80	3,46
Polis	2.000	1.833,60	140	-1,32
Valore immobiliare globale	5.165	4.500,00	590	-1,45
BNL Portfolio immobiliare	2.500	2.240,00	212	-1,92
Portfolio immobiliare Crescita	2.500	2.405,00	0	-3,80
Unicredito Immobiliare Uno	2.500	2.160,15	230,6	-4,37
Estense Grande distribuzione	2.500	2.309,58	29	-6,48
Nextra Sviluppo immobiliare	2.500	2.045,76	160	-11,77
Investietico	2.500	2.021,00	10	-18,76
Immobillium 2001	5.000	3.844,00	0	-23,12
Nextra Immobiliare Europa	2.500	1.680,00	93,5	-29,06