

Fondi immobiliari, è l'ora della nuova generazione

Il comparto tira ancora ma il 2003 ha segnato probabilmente il confine tra i prodotti "vecchia maniera" e i successori, soprattutto dopo il successo ottenuto da Tecla (Pirelli Real Estate). Due strade per il futuro: i semichiusi per la clientela retail e quelli ad apporto per gli investitori istituzionali

FERNANDO VACARINI

Roma

I risparmiatori italiani continuano a credere nella finanza personale immobiliare. E quanto emerge dalla semestrale sui fondi immobiliari, aggiornata al 31 dicembre 2003, elaborata come consuetudine da Assogestioni, l'associazione delle società di gestione dei fondi comuni d'investimento.

Secondo i dati forniti dall'associazione di categoria, il patrimonio dei fondi immobiliari ha raggiunto una cifra pari a 4.345,5 milioni di euro, con una crescita del 28 per cento rispetto alla fine del 2002 ed un progresso dell'11 per cento rispetto al primo semestre del 2003. E questo nonostante il 2003 sia stato di fatto un anno di riflessione per i fondi immobiliari, in cui si è pensato più alle nuove iniziative da mettere in cantiere per il 2004 e gli anni seguenti (quando si prevede l'ingresso di decine di operatori), che a far nascere nuovi fondi.

A fine 2003, i fondi immobiliari presenti sul mercato, collocati da dieci Sgr, sono 18 di cui quattro destinati ad investitori istituzionali. La crescita su base annua ha superato anche il risultato ottenuto a fine 2002, anno in cui i fondi immobiliari avevano visto lievitare il patrimonio di circa il 26 per cento.

Il 2003 segnerà probabilmente il confine tra i fondi immobiliari vecchia maniera ed i fondi immobiliari di nuova generazione, soprattutto

dopo il successo ottenuto da Tecla, il fondo ad apporto di Pirelli Real Estate. «In una prima fase i nostri prodotti erano orientati verso la clientela retail — sostiene Gerardo Solaro Del Borgo, direttore generale di Deutsche Bank Fondi immobiliari — oggi si parte dall'esigenza di un proprietario di riposizionare il suo portafoglio immobiliare. Se volessimo volgere lo sguardo al futuro, con molta probabilità ci dirigeremo verso i Reits americani. Buone possibilità anche per i fondi semichiusi, ma qui

occorre risolvere prima i problemi relativi alle tecniche di gestione delle finestre temporali di entrata ed uscita».

Sulla probabile conclusione di un ciclo per i fondi immobiliari concorda anche Gianni Colombo, direttore generale di Polis fondi. «Si è perso lo spirito di gestione del pubblico risparmio. Purtroppo la nota vicenda dello sconto rispetto al Nav ha penalizzato il mercato dei fondi immobiliari di prima generazione. Per il futuro immagino due strade: i fondi semichiusi per la clientela retail e i fondi ad apporto per gli investitori istituzionali».

Se guardiamo alle caratteristiche degli immobili in cui complessivamente i fondi sul mercato investono, sia in maniera diretta, sia attraverso partecipazioni di controllo in società immobiliari, notiamo ancora una volta che a recitare la parte del protagonista è l'area geografica del Nord Ovest Italia con il 43,7 per cento, con Milano in testa agli investimenti. Migliora il risultato del Centro Italia che raggiunge a fine 2003 il 39,8 per cento degli investimenti immobiliari complessivi, mentre alla fine del 1° semestre 2003 era arrivato al 36,9 per cento.

A livello di città è Roma ad essere la più desiderata dai money manager immobiliari. Il Nord Est Italia, si colloca invece in terza posizione per aree geografiche con il 10,8 per cento degli immobili detenuti dai fondi, con Bologna ed il Veneto tra le sotto aree preferite. Chiudono la classifica per area geografica l'Estero con il 3,1 per cento delle preferenze ed il Sud, Isole comprese, con il 2,6 per cento. In quest'ultimo caso si continua a scontare lo scarso sviluppo economico complessivo ed il timore di non poter effettuare investimenti redditizi per i fondi immobiliari dato la scarsa presenza di

unità immobiliari di buona qualità.

Se osserviamo invece la tipologia degli investimenti immobiliari

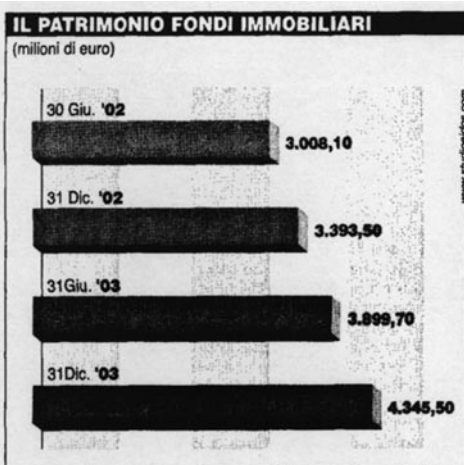
dei fondi italiani, si scopre che circa la metà degli immobili (51,1 per cento) ha come caratteristica la destinazione d'uso ufficio, mentre il 18 per cento è ad uso residenziale ed il 14,8 ha una destinazione commerciale. Il 5,2 per cento degli immobili è investito in beni riguardanti la logistica ed il 4,9 per cento ad altre destinazioni, con il 3,1 per cento rappresentato invece da strutture turistiche e ricreative.

Infine, secondo le rilevazioni di Assogestioni, le Residenze Sanitarie Assistenziali (RSA) rappresentano l'1,9 per cento degli immobili detenuti dai fondi, mentre solo lo 0,9 per cento ha una destinazione di tipo industriale (capannoni, ecc.).

Sulla base di questi dati si può notare come sia ancora ampio il margine di guadagno per i gestori in vista della vendita finale degli immobili detenuti in portafoglio (vendita che è poi l'obiettivo di tutti i fondi). Poiché, se è vero che il comparto residenziale si trova nel suo punto di massimo, il settore degli uffici attraversa da diversi anni una crisi molto forte, ma con la (si spera prossima) ripresa del ciclo economico vedrà salire nei prossimi anni le sue quotazioni.

Ben posizionato è anche il comparto commerciale che secondo gli esperti del settore ha prospettive di crescita molto interessanti, soprattutto alla luce del ritardo dell'Italia rispetto agli altri paesi industrializzati. Anche la logistica e le residenze sanitarie residenziali, nonostante rappresentino alla fine una quota marginale degli investimenti immobiliari, presentano molto ampi margini di crescita.

Infine, se guardiamo la composizione delle attività dei fondi immobiliari, scopriamo che gli immobili e i diritti reali immobiliari hanno il peso più significativo in portafoglio, pari al 75,4 per cento, mentre il 13,4 per cento delle attività è dato da valori mobiliari e liquidità, il 6,9 per cento da altri investimenti e il 4,3 per cento da partecipazioni.



Il patrimonio

Il grafico qui sopra mette in evidenza la crescita del patrimonio dei fondi immobiliari negli ultimi anni

