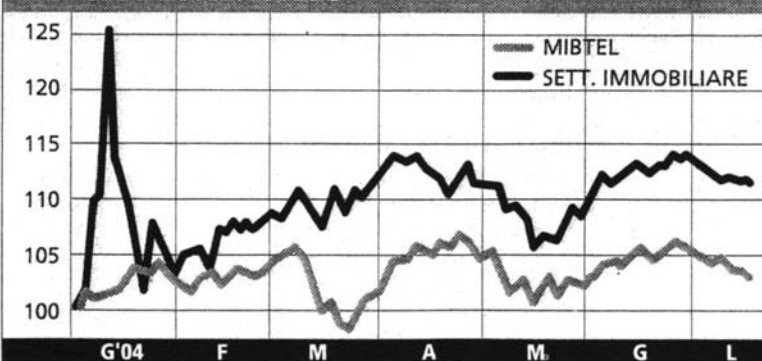


**I FONDI IMMOBILIARI A PIAZZA AFFARI**

	Società	Prezzo al 15/7/'04	Nav al 31/12/'03	Prezzo di collocam.
SECURFONDO	BENI STABILI	2.450	3.033	2.500
IMMOBILIUM 2001	BENI STABILI	3.710	5.517	5.000
BNL PORTFOLIO IMM.	BNL	2.139	2.929	2.500
PORTFOLIO IMM. CRESC.	BNL	2.113	2.875	2.500
VALORE IMM. GLOB.	DEUTSCHE B.	4.278	5.851	5.165
PIRAMIDE GLOBALE	DEUTSCHE B.	1.958	2.331	2.000
ALPHA IMM.	FIMIT	2.501	3.718	2.600
NEXTRA SVILUPPO IMM.	NEXTRA IM	1.940	3.051	2.500
NEXTRA IMM. EUROPA	NEXTRA IM	1.605	2.573	2.500
UNICREDIT IMM. UNO	PIONEER IM	2.001	2.822	2.500
TECLA FONDO UFFICI	PIRELLI RE	505	non att.	500
<b>POLIS</b>	<b>POLIS FONDI IMM.</b>	<b>1.780</b>	<b>2.329</b>	<b>2.000</b>

**INDICI A CONFRONTO**



investimenti

RACCOLTA RECORD PER I PRODOTTI IMMOBILIARI

# I fondi del mattone per chi non ha fretta

Vittorio Zirstein

Le prime semestrali usciranno solo nei prossimi giorni. Ma un dato è certo: i fondi immobiliari chiusi hanno fatto boom. Il patrimonio gestito totale, infatti, ha senz'altro sfondato il tetto dei 6 miliardi di euro contro i 4,3 miliardi di fine 2003 (3,1 miliardi dodici mesi prima) e, secondo le stime più ottimistiche, potrebbe addirittura toccare quota 9 miliardi entro fine anno. In attesa di una conferma delle prime stime c'è però da chiedersi se si è di fronte ad una «moda» più o meno passeggera, trainata dall'ascesa dei prezzi degli immobili e dal marketing aggressivo delle società promotrici, oppure se è un affare destinato a dare soddisfazioni concrete nel tempo. Il vero punto debole del settore, infatti, resta la difficoltà a liquidare al «giusto prezzo» l'investimento prima della liquidazione del fondo.

Il valore di una quota di un fondo immobiliare è infatti pari al patrimonio netto delle attività (Nav), calcolato da un advisor indipendente, diviso per il numero di quote. Dal 1999, anno di nascita dei fondi immobiliari italiani, a oggi il Nav, è cresciuto in modo costante, e così pure il valore delle quote, in linea con quanto è successo al mercato immobiliare. Purtroppo, però, chi volesse realizzare l'investimento dovrebbe accontentarsi del prezzo di Borsa, in genere assai inferiore al valore teorico del Nav. In media, infatti, fondi immobiliari quotati sul segmento Mtf di Piazza Affari scambiano con uno sconto rispetto al Nav tra il 14% e il 37% e, tranne che per il fondo Alfa di Fimit e Tecla di Pirelli Real Estate, a un prezzo sensibilmente inferiore rispetto a quello di collocamento. Ma non solo. Riuscire a vendere le quote non è affatto semplice a causa della scarsa liquidità di un mercato in cui le transazioni sono solo episodi-

che. Nel 2003 la media giornaliera degli scambi è stata di 19,6 quote per un controvalore di circa 40mila euro. Poca cosa per riuscire a disimpegnarsi dall'investimento in breve tempo e con risultati economici soddisfacenti.

Al contrario, è oggi possibile acquistare in Borsa quote di fondi che andranno in liquidazione tra 5-7 anni ad un valore largamente inferiore (35-40%) a quello di mercato. «Chi acquista quote di fondi immobiliari deve tenere presente due importanti fattori - spiega Gianni Colombo, direttore generale di Polis Fondi Immobiliari sgr - In primo luogo si tratta di un investimento di medio-lungo periodo, come l'acquisto di una casa. In secondo luogo

bisogna considerare la distribuzione dei dividendi, che ha un notevole peso sul bilancio finale».

In effetti, sulla base dei dati degli scorsi anni, il rendimento totale dei fondi ottenuto contando

anche le cedole distribuite oltre al capital gain è positivo. Resta il problema della scarsa liquidabilità che non vale per tutti. «Tecla Fondo Uffici ha scambi giornalieri superiori alla media di mercato e, dal suo approdo in Piazza Affari lo scorso marzo, mantiene quotazioni più alte rispetto al prezzo di collocamento - conferma Giulio Malfatto, amministratore delegato di Pirelli Re sgr - Il vantaggio dei prodotti ad appoggio consiste nel fatto che sono immediatamente operativi, e quindi producono utili fin da subito. Inoltre, il valore iniziale delle quote incorpora il cosiddetto sconto di blocco (cioè lo sconto applicato al valore degli immobili conferiti nel fondo, ) che annulla in parte quello sul Nav tipico della Borsa. La retrocessione semestrale dei proventi, infine, anticipa nel tempo la distribuzione di parte della ricchezza del fondo». Insomma, i fondi immobiliari sono un buon affare per chi non ha fretta.

[Borsa &amp; Finanza]

## Il numero

6

I MILIARDI DI EURO RACCOLTI DAGLI IMMOBILIARI NEL 2004