

Per i fondi immobiliari masse in aumento a 5 miliardi nel primo semestre: cresce l'interesse del retail

Il mattone dà il 6% e bassi rischi

Norisk: «Costosi alla sottoscrizione, ma lo sconto in Borsa li rende oggi un investimento molto attraente»

Mattone a sconto							
Rendimento, sconto rispetto al valore contabile e principali dati dei fondi immobiliari quotati. Prezzi in euro							
Nome	Scadenza	Nav (*)	Prezzo	Sconto (%)	Rend. effettivo a scadenza (%)	Dividendo 2004	Capital gain potenziale/inverso dello sconto (%)
Beni Stabili - Immobilium 2001	31/12/17	5.611	3.715	-33,8	5,73	0,0	51,0
Beni Stabili - Securfondo	31/12/14	3.004	2.440	-18,8	5,43	90,0	23,1
Bnl Portfolio Immobiliare Crescita	31/12/08	3.042	2.250	-26,0	9,68	0,0	35,2
Bnl Portfolio Immobiliare	31/12/10	2.941	2.177	-26,0	7,26	55,0	35,1
DB - Piramide globale	31/12/15	2.303	1.963	-14,7	5,27	80,0	17,3
DB - Valore immobiliare globale	31/12/14	5.818	4.650	-20,1	5,10	160,0	25,1
FondoAlpha	24/06/15	3.549	2.620	-26,2	8,54	228,0	35,5
Nextra Sviluppo Immobiliare	31/12/16	3.084	2.029	-34,2	6,93	82,0	52,0
Nextra - Immobiliare Europa	31/12/16	2.511	1.640	-34,7	6,97	66,0	53,1
Polis	31/12/12	2.360	1.860	-21,2	5,59	80,0	26,9
Tecla Fondo uffici	31/12/10	709	508	-28,3	9,19	30,7	39,6
UniCredito Immobiliare 1	31/12/14	2.820	2.060	-27,0	6,18	71,6	36,9

(*) Ultimo Nav annuale disponibile rettificato per eventuali dividendi distribuiti. I seguenti fondi hanno distribuito dei dividendi successivamente al rilascio del Nav al 30/06/2004. Sono da considerare come distribuzione semestrale oppure come restituzione di capitale in seguito alla cessione di immobili: Fondo Alpha (120,5 €), Tecla Fondo uffici (30,74 €) e Nextra - Immobiliare Europa (27,5 €). Il rendimento effettivo è calcolato ipotizzando il prezzo d'acquisto pari all'ultimo disponibile, il prezzo di vendita pari al Nav al 30/06/2004 (rettificato per i dividendi corrisposti) e l'entità dei dividendi pari all'ultimo distribuito (oppure 2% del Nav)

Fonte: elaborazione Norisk

Un rendimento medio del 6% e il capitale blindato in un bene, il mattone, percepito come una solida garanzia di sicurezza. Non è roba da poco di questi tempi, dove i risparmiatori si lambiccano per spuntare un guadagno reale che almeno copra l'inflazione, oggi al 2,3%, e nell'attesa parcheggiano la loro liquidità in sempre più sconvenienti titoli di Stato o prodotti garantiti dai costi elevati. I fondi immobiliari, invece, si stanno rivelando un'alternativa di investimento attraente. E non solo come alternativa all'acquisto diretto di immobili. Al top dei rendimenti dei 12 fondi immobiliari, attualmente disponibili sul mercato, svettano **Bnl portfolio immobiliare** e **Tecla fondo uffici**, che danno rendimenti superiori al 9 per cento.

Qualcuno se n'è già accorto, se nei primi sei mesi di quest'anno, ha evidenziato un recente rapporto di Assogestioni, i fondi hanno visto crescere di oltre un miliardo di euro le proprie masse. Oggi il totale del gestito ammonta a 5,5 miliardi contro i 4,4 di fine 2003. Siamo ancora lontani dalle cifre dei fondi comuni, ma la crescita indica che per i fondi immobiliari stanno prendendo piede. Anche grazie all'aumento dell'offerta: l'ultimo a sbarcare sul listino è stato **Tecla**, il fondo di **Pirelli Real Estate**: «Abbiamo voluto riservare una parte agli istituzionali e una parte al retail — spiega Giulio Malfatto, Ad di Pirelli Re Sgr — cosicché la presenza dei primi è servita anche come garanzia per i piccoli che li hanno seguiti». E **Tecla** ha dimostrato fin da subito una marcata redditività: il valore della quota, dai 505 euro della quotazione di marzo oggi è intorno a 510, dopo aver già staccato un dividendo. Sfortuna vuole che acquistare i fondi immobiliari al momento del collocamento non si riveli così a buon mercato, perché i costi sono ritenuti elevati dagli operatori: sul secondario, il segmento dei fondi chiusi (Mtf) di Borsa, si trovano invece a forte sconto e diventano oggi molto appetibili. «La grande occasione per i risparmiatori è di comprarli sul mercato — osserva Carlo Mazzola di Norisk — perché le commissioni di cui sono gravati sono ampiamente surclassate dal discount che la Borsa riconosce. Purtroppo non è facilissimo perché i fondi soffrono di poca liquidità ma con un po' di pazienza è possibile acquistare delle quote a prezzi molto interessanti».

I fondi immobiliari funzionano come un normale fondo chiuso: ingresso e uscita sono determinati (coincidono con il collocamento e la fine prevista per il fondo). La nuova normativa ha obbligato i

fondi alla quotazione, entro due anni dal lancio, rendendo possibile in qualsiasi momento la liquidazione. Solo che, come accade per i fondi chiusi mobiliari, le quotazioni soffrono di uno sconto sensi-

bile rispetto al Nav, ossia il valore contabile degli asset in portafoglio: in media tra il 25% e il 30%. Il record spetta a **Nextra** i cui due fondi **Sviluppo Immobiliare** e **Immobiliare Europa** superano il

34% di *discount*. Il deprezzamento più contenuto, invece, è quello di **Piramide Globale di Deutsche Bank**, con un "misero" 14%, seguito da **Securfondo di Beni Stabili** (il cui sconto è pari

al 18%). E proprio perché agli inizi, visto che è nato in tempi relativamente recenti, il settore sconta ancora delle inefficienze. Non esistendo, come per i fondi comuni azionari, strumenti di confronto standardizzati, la selezione del miglior fondo immobiliare va fatta valutando singolarmente prodotto per prodotto: non dovrebbe sfuggire al risparmiatore, anche se spesso se ne parla poco, la durata residua del fondo. Quelli immobiliari hanno solitamente orizzonti temporali molto ampi, da cinque fino a 17 anni, e il rendimento offerto va anche correlato con la *duration*.

Un fondo come **Portfolio immobiliare crescita**, che ha un rendimento annuo effettivo del 9%, scade tra quattro anni, al contrario **Securfondo**, con un guadagno del 5,5% arriva a scadenza tra dieci anni. La stessa **Bnl**, tra l'altro, si appresta a lanciare, prima in Italia, il primo fondo con «finestre», ossia la possibilità di riscatto o acquisto presso il collocatore dopo il lancio del fondo stesso. Un'innovazione che dovrebbe consentire una maggiore liquidità al sistema.

«Un elemento molto importante da tenere in considerazione — fa notare Mazzola — sono anche i contratti di locazione degli immobili». Uno dei più appetibili, per **Norisk**, è **Unicredit immobiliare uno**: gli immobili in cui il fondo è investito sono quelli con le scadenze più lontane nel tempo. «Una situazione che offre garanzie di flussi sicuri negli anni a venire» conclude Mazzola. Un mattone sì di carta, ma dai rendimenti solidi.

PAGINA A CURA DI
SIMONE FILIPPETTI