

I fondi scoprono che si guadagna anche vendendo

Raffica di cessioni (e guadagni) a fine 2003 per i prodotti già quotati. E dopo l'offerta di Tecla (Pirelli Re) si profila una pioggia di nuove proposte

Promesse mantenute. Praticamente tutti i fondi immobiliari italiani sono riusciti a raggiungere nel 2003 i propri obiettivi di rendimento. Merito di una buona gestione, del periodo ancora positivo del mercato immobiliare e di alcune operazioni di vendita che hanno fruttato ai gestori delle buone plusvalenze da imputare a bilancio. **Il biglietto da visita con cui il prodotto si presenta agli investitori per il 2004 è quindi positivo.** Tanto che, secondo gli addetti ai lavori, potrà essere proprio questo l'anno della definitiva consacrazione presso il grande pubblico. Unico neo, piuttosto evidente, l'andamento delle quotazioni sul mercato secondario che, anche nei casi migliori, restano spesso sensibilmente inferiori al prezzo di collocamento delle quote.

I fondi destinati anche alla clientela privata sono per ora 19, di cui 11 già quotati sul Mercato telematico dei fondi di Piazza Affari. A questa pattuglia si è aggiunto da poco il fondo Tecla di Pirelli Real Estate, il primo ad apporto privato per gli investitori non istituzionali. Presto arriveranno altri simili, sia da parte di Pirelli Re (in cantiere ne ha almeno sei) sia di altri. «L'interesse delle società di gestione è evidente - dice un operatore del settore - Anche gli investitori li stanno considerando con sempre maggiore interesse. I risultati ottenuti, sia in termini di rendimento sia di valorizzazione degli immobili, danno loro ragione. **Senza contare i notevoli vantaggi fiscali rispetto all'acquisto diretto di immobili**

li». Nel futuro, poi, i professionisti dei fondi potrebbero essere i più lenti a cogliere i mutamenti del mercato. «Sarà necessario massimizzare i rendimenti degli affitti - prosegue l'operatore - cogliendo eventuali opportunità di dismissione».

La grande stagione delle vendite è già iniziata a fine 2003. «Cogliere le opportunità di mercato vendendo gli immobili nel portafoglio del fondo e realizzando plusvalenze diventa una strategia sempre più interessante - conferma **Giovanni Colombo**, direttore generale del fondo Polis - Per farlo bene è necessaria una struttura ben inserita nel mercato immobiliare e con notevoli competenze». Polis ha ceduto verso fine anno un complesso in provincia di Lodi per 16,1 milioni di euro, realizzando una plusvalenza di oltre 2,23 milioni di euro. «L'operazione è stata molto soddisfacente, anche perché di norma il settore logistico non frutta plusvalenze consistenti nel breve termine - dice Colombo - Per quest'anno, inoltre, abbiamo intenzione di aumentare la rotazione del portafoglio, velocizzando gli acquisti e le vendite degli immobili. Per favorire queste operazioni intendiamo anche ridurre il taglio medio degli investimenti dagli attuali 23-24 milioni di euro».

Da certi comportamenti, insomma, si può intuire che **i fondi immobiliari italiani hanno intenzione di sfruttare nel modo migliore la fame di uffici e immobili strumentali** esaltando le attività di *asset management*. In questo senso può essere interpretata anche la dismissione da 48 mi-

lioni di euro di due palazzi a uso uffici a Roma realizzata da Unicredit Fondo Immobiliare, la cui gestione è recentemente passata a Pioneer Investment Management sgr: un buon affare visto che l'operazione ha fruttato una plusvalenza del 26% rispetto al prezzo d'acquisto.

Non tutti, però, sono d'accordo. «I nostri fondi non hanno ancora terminato la fase dell'investimento - dice **Gerardo Solaro del Borgo**, amministratore delegato di Deutsche Bank Real Estate - Inoltre non crediamo che il mercato immobiliare italiano si fermerà. Al limite potrà rallentare». Il rischio di rinunciare alle plusvalenze, quindi, è remoto. Anzi, data la carenza di offerta, il rischio è di dover parcheggiare i denari in liquidità. «E perché - sottolinea Solaro del Borgo - si dovrebbe rinunciare a un rendimento del 6-7%, cioè quanto garantiscono gli affitti, per reinvestire in liquidità che frutta il 2,5%? Il rischio è perdere di vista l'obiettivo iniziale dei fondi immobiliari chiusi». L'obiettivo di questi prodotti, infatti, non è tanto quello di puntare sull'acquisto, la valorizzazione e la rivendita di immobili in tempi relativamente rapidi (come fanno i **fondi opportunistici**, anche questi presenti nel portafoglio prodotti di Deutsche Bank), ma di garantire redditività costante accompagnata da crescita patrimoniale nel tempo. Non a caso si tratta di prodotti adatti a chi punta a un investimento nel mattone piuttosto che a una speculazione finanziaria. Prodotti validi sia per chi vuole accumulare risparmi in vista di un acquisto nel mattone sia per chi la casa ce l'ha già ma vuole stare alla larga da Borsa e bond. **V.Z.**

I FONDI IMMOBILIARI QUOTATI

La tabella confronta il prezzo di Borsa (in euro) delle quote dei fondi immobiliari trattati a Piazza Affari rispetto al valore di collocamento e mette in evidenza gli obiettivi di redditività

Fonte: Bloomberg

Fondo e gestore	Quota al 27/01/04	Valore iniziale	Obiettivo rendimento
SECURFONDO - Beni Stabili	2.420	2.500	4,5%
IMMOBILIUM 2001 - Beni Stabili	3.543	5.000	5,0%
BNL PORTFOLIO CRESCITA - Bnl Fi	1.940	2.500	7,5% composto
BNL PORTFOLIO IMMOB. - Bnl Fi	2.210	2.500	inflaz. + 3%
PIRAMIDE GLOBALE - Dt. Bank	1.950	2.000	5% composto
VALORE IMM. GLOBALE - Dt. Bank	5.048	5.165	5% composto
FONDO ALPHA - Fimit	2.464	2.500	Ind. Btp +75 pb
NEXTRA IMMOB. EUR. - Nextra Im	1.690	2.500	Inflaz. + 3%
NEXTRA SVILUPPO IM. - Nextra Im	1.905	2.500	-
POLIS - Polis fondi	1.725	2.000	5% composto
UNICREDITO IMMOB. 1 - Pioneer	1.926	2.500	5% composto