



14/03/07 - FONDI IMMOBILIARI, UN MATTONE PIENO DI CEDOLE

Economy - Ilaria Molinari

L'unico dato certo, per ora, sono i dividendi distribuiti ai sottoscrittori che vanno da un minimo del 3,5 fino a oltre il 6%. Senza dubbio, generosi. Ma per capire se investire in fondi immobiliari sia stata o meno una buona intuizione è necessario aspettare la scadenza. Anche se l'indice Bnl, che misura la performance complessiva dei prodotti quotati, mostra come dall'inizio del 2002 a tutto febbraio 2007 la crescita sia stata costante: da 100 a 145,73.

«Non hanno corso come altri fondi, ma non è nella loro natura realizzare performance a doppia cifra» spiega Michele Cibrario, amministratore delegato di Bnl Fondi Immobiliari. Un trend confermato anche dai rendiconti del 2006 che descrivono performance buone (dal 2,7 al 16,1% lordo annuo) seppure con qualche eccezione. I fondi immobiliari, insomma, hanno ribadito la natura di prodotti stabili, con un rischio contenuto e in grado di bilanciare la volatilità di portafogli che investono nei mercati azionari.

Solo per fare un esempio Valore Immobiliare Globale, gestito da Rreef sgr (gruppo Deutsche Bank), nel 2006 ha avuto una performance molto bassa (2,7%), ma ha previsto per il 2007 un dividendo lordo annuo di 310 euro per quota. Non è andata male neanche ai sottoscrittori di Portfolio Immobiliare Crescita (Bnl Fondi Immobiliari) che riceveranno una cedola di 215 euro o a quelli di Immobilium (Beni Stabili sgr), ripagati con 209,54 euro annui. Per gli altri, i dividendi lordi distribuiti nel 2007 oscilleranno dai 16,60 ai 165,5 euro a seconda che la cedola sia annuale o semestrale.

Perché i fondi italiani non garantiscono un rendimento minimo, ma ogni società di gestione dichiara un obiettivo che si aggira intorno al 5% lordo. Si tratta, tuttavia, di una performance "figurativa", come la definisce Giovanni Di Corato, responsabile fondi immobiliari di Caam sgr. Il risultato reale, infatti, si avrà solo quando, alla scadenza del fondo, saranno venduti gli immobili in cui ha investito e, con il capitale ottenuto, rimborsati i sottoscrittori. Un test che in Italia non è ancora avvenuto: il primo fondo per il pubblico risparmio arriverà a scadenza solo il prossimo anno (Portfolio Immobiliare Crescita gestito da Bnl Fondi Immobiliari).

Guardando i rendiconti dei fondi, tuttavia, i risultati "teorici positivi" non mancano: per esempio, tra i fondi ad apporto, che nascono cioè con gli immobili già in portafoglio, c'è chi ha realizzato un rendimento del 31,6% in un anno e mezzo come Berenice (Pirelli Re) e chi ha ottenuto l' 8,17% in cinque anni come Alpha (Fimit sgr). Hanno fatto più fatica i fondi a raccolta, che investono successivamente in immobili, e che hanno risultati che oscillano dall' 8,07% di Caravaggio (Sorgente sgr) al 4,03% di Valore Immobiliare Globale, con l'eccezione del 13,62% di Obelisco (Investire immobiliare sgr). Questa differenza dipende solo in parte dall'attività di gestione: i fondi ad apporto, infatti, inseriscono nel fondo i cespiti a valori inferiori a quelli di mercato. Una volta realizzato l'apporto, poi, la valutazione fatta dagli esperti indipendenti indica il reale valore dei beni. Questo implica un'immediata performance del portafoglio che si assottiglia in prossimità della scadenza. I fondi che raccolgono i risparmi e poi li investono acquistando immobili sul mercato, invece, valutano fin dall'inizio i beni al valore reale e la redditività appare più costante nel tempo.

E il mercato sta cambiando. Infatti, l'introduzione delle Siiq e la necessità d'investire la liquidità che giace in portafoglio (e che rischia di abbassare la redditività del fondo) sono i due temi guida del momento. «I nostri risultati dipendono al 50% dalla gestione degli affitti e al 50% dalla vendita di alcuni cespiti. Abbiamo già individuato i prossimi investimenti, ma è indubbio che incontrare beni che assicurino una redditività superiore al 6% è molto difficile» spiega Rodolfo Misitano, direttore generale di Pirelli Re sgr.

Ecco perché molte società di gestione si stanno dedicando a prodotti per la clientela istituzionale, abbandonando i piccoli risparmiatori. «Ci sono molti investitori esteri che vogliono entrare in Italia e hanno tanta liquidità da investire» dice Terenzio Cugia di Sant'Orsola, amministratore delegato di Beni Stabili Gestioni sgr, che ha appena comprato quote di tutti e tre i prodotti del gruppo e lanciato Domus, un fondo che investirà solo in immobili residenziali. «Bisogna osare con prodotti che garantiscano margini interessanti, con un rischio maggiore e pertanto riservati a investitori qualificati».