

Immobili. Dopo anni di debolezza arrivano i primi timidi segnali di ripresa

Il mattone resta un must

Ma l'approccio oggi deve essere da cassettista

PAGINA A CURA DI
Andrea Curiat

In uno scenario di incertezza dei mercati azionari e di crescente volatilità per i titoli di Stato, sempre più clienti private guardano con interesse agli investimenti in immobili. La modalità privilegiata per puntare sul mattone resta l'acquisto diretto, mentre i fondi immobiliari scontano ancora la scarsa

MERCATI IN ASCESA

In Europa ci possono essere delle opportunità a Londra, dove dopo il forte calo dei prezzi le quotazioni potrebbero tornare a salire

FONDI IMMOBILIARI

Nell'ultimo anno ne sono nati 40 ma come prodotto deve ancora fare breccia nel cuore di molti investitori e rischia di essere penalizzato dal fisco

familiarità della clientela e l'incertezza legata alle recenti manovre fiscali.

Secondo Luca Dondi, analista del mercato immobiliare per Nomisma Sgr, «il settore ha alle spalle un periodo negativo durato due anni durante il quale è diminuito sensibilmente il numero di transazioni ma i valori non si sono ridotti di pari misura. Oggi, la domanda di spazi in affitto non mostra grandi segni di ripresa perché strettamente legata al ciclo economico».

Secondo l'analista, il cosiddetto mattone di carta offre spesso la possibilità di diversificare gli investimenti sia per territorio sia per tipologia di immobile, ma ci troviamo ancora in una fase congiunturale non esaltante. L'approccio da parte

dei clienti private deve essere di lungo periodo, da cassettista, con un orizzonte temporale non inferiore ai cinque anni. Dal punto di vista territoriale, è meglio entrare in mercati che hanno già visto sgonfiarsi le quotazioni con possibilità di ripresa in conto capitale. Il mercato inglese, probabilmente, partirà prima di altri».

Nonostante queste considerazioni, l'interesse degli affluenti per il mercato immobiliare sembra reggere all'impatto della crisi: «Basti pensare - aggiunge Dondi - che soltanto nell'ultimo anno sono nati 40 nuovi fondi immobiliari, per un totale di 267 iniziative e più di 30 Sgr attive nel settore. Un fattore di incertezza è però legato alla manovra Tremonti, che prevede un trattamento fiscale penalizzante per i fondi immobiliari. Una misura sicuramente corretta da un punto di vista di principio, perché va a colpire le iniziative elusive, ma forse eccessivamente dura per il settore immobiliare in un periodo difficile come questo».

Le modifiche normative, insomma, potrebbero incidere negativamente sulla raccolta dei fondi immobiliari.

Ne è convinto anche Mario Breglia, presidente di Scenari Immobiliari, che spiega: «La manovra Tremonti colpisce soprattutto i fondi chiusi e riservati, dove andavano a investire i clienti private. Ovviamente nessuno vuole essere penalizzato dal punto di vista fiscale, quindi molti investitori resteranno in attesa di vedere quali saranno le conseguenze effettive. Più in generale, - aggiunge Breglia - l'impressione è che molti capitali nel private banking, inclusi quelli tornati in Italia con lo scudo fiscale, siano tenuti pronti come munizioni, come riserve da impiegare nell'immobiliare

REAL ESTATE

Investire in immobili.

■ Quali sono i mercati che offrono le prospettive più interessanti per la clientela private? Risponde Loris Vallone, responsabile per il team di advisory di investimenti per il private banking Credit Suisse: «La bolla immobiliare è esplosa praticamente in tutto il mondo tranne che nell'area asiatica, e in particolare in Cina, dove invece è in pieno vigore. Difficile prevedere cosa potrà succedere in queste aree di qui a qualche anno». Nel frattempo, meglio concentrarsi sui mercati occidentali, dove la clientela private può trovare ottime opportunità d'investimento. Il mercato del real estate americano - aggiunge Vallone - presenta costi oggi fortemente ridimensionati: qui si può investire e il modo migliore per farlo è attraverso i fondi immobiliari. Sul fronte europeo, invece, meglio tenersi ancora alla larga dall'area spagnola; il mercato tedesco è rimasto un po' indietro, soprattutto dal punto di vista della regolamentazione, ed è tuttora stazionario. Gli investimenti immobiliari in Inghilterra sono sostanzialmente legati all'area urbana di Londra, dove, in seguito al ridimensionamento dei prezzi del 2008, ci sono tuttora ampie possibilità di recupero per situazioni però ad alto rischio. In tutti i casi si parla di investimenti di medio-lungo periodo: l'asset class non è illiquida, ma eventuali dismissioni, in momenti di mercato difficili, richiedono tempo e attenzioni particolari».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

quando il mercato si rimetterà in moto. Il cliente con elevate disponibilità di capitali, in passato, usava il mattone per fare trading, guadagnando grazie a operazioni nel breve termine in un'ottica speculativa. Tra il 2002 e il 2006 era possibile comprare a 100 e rivendere a 110 dopo appena sei mesi. Il mercato, oggi, non è così effervescente, ed è difficile prevedere quando tornerà a esserlo».

Arturo Pisapia, responsabile area commerciale privati del gruppo Montepaschi, rileva invece come «la clientela facoltosa in Italia presenta generalmente una percentuale importante di ricchezza investita direttamente in immobili, che coincide in gran parte con l'abitazione di proprietà o con i locali destinati all'attività di impresa o commerciale. Il peso della componente immobiliare da inserire in portafoglio varia in base alla propensione al rischio del cliente e al suo orizzonte di investimento. In media la percentuale di patrimonio della clientela di fascia alta allocata nell'immobiliare in via diretta e indiretta supera il 40%, mentre quella relativa all'investimento nei fondi immobiliari è ancora relativamente marginale, seppure in graduale crescita».

Per Pisapia, il rendimento complessivo di tali investimenti è risultato interessante sia nel breve termine (+0,7% negli ultimi mesi del 2009) sia nel medio termine (+5,6% negli ultimi 5 anni): «Risultati positivi che potranno essere replicati solo dai fondi dotati di immobili locati a lungo termine a tenant affidabili, come le grandi imprese o enti pubblici, e dai fondi che sapranno sfruttare la fase di debolezza attuale del mercato investendo al meglio la liquidità disponibile».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I fondi immobiliari

Le performance dei fondi immobiliari chiusi quotati di diritto italiano

Sgr	Fondo	Sca- denza	Perfor- mance 2009	Rendi- mento annuo	Sgr	Fondo	Sca- denza	Perfor- mance 2009	Rendi- mento annuo
Fondi immobiliari italiani	Alpha	2015	5,11%	11,11%	Beni Stabili Gestioni	Immobilium 2001	2017	-1,87%	4,18%
First Atlantic Re	Atlantic 1	2013	-8,42%	12,01%	Beni Stabili Gestioni	Invest Real Security	2013	-7,12%	2,15%
First Atlantic Re	Atlantic 2	2012	-6,08%	16,34%	Aedes Bpm R.E. Investire Immobiliare	Investietico	2012	1,21%	4,63%
Fondi Immob. ita.	Beta	2011	2,68%	11,14%	Pirelli&C. R.E.	Obelisco	2015	-7,53%	0,68%
Bnp Paribas Reim	Bnl Portfolio Im.	2010	-11,00%	3,33%	Pirelli&C. R.E.	Olinda	2011	-1,22%	11,85%
Amundi R.E. Italia	Amundi Re Eur.	2016	-5,81%	0,6%	Rreef Fondimmobiliari	Piramide Globale	2015	1,87%	6,22%
Amundi R.E. Italia	Amundi Re Italia	2016	-1,60%	5,81%	Polis Fondi	Polis	2012	-2,62%	4,26%
Sorgente Società Gestione Risparmio	Caravaggio	2012	-4,12%	3,99%	Beni Stabili Gestioni	Securfondo	2014	-0,16%	6,22%
Fondi immob. ita.	Delta	2014	-4,79%	-2,69%	Pirelli&C. R.E.	Tecla	2011	3,26%	19,22%
Bnp Paribas Reim	Estense Grande Distribuzione	2013	-0,27%	4,98%	Torre	Unicredito Immobiliare Uno	2014	0,38%	5,69%
Vegagest	Europa Im. N 1	2014	-1,12%	-0,96%	Rreef Fondimmobiliari	Valore Immob. Globale	2014	1,76%	4,04%
Pensplan Invest	Fondo Risparmio Immobiliare Uno	2018	-8,03%	-0,51%					

Fonte: elaborazione Nomisma su fonti varie

