

il Quotidiano Immobiliare

Il primo giornale online del real estate italiano

DAILY REAL ESTATE

EDITORIALI ▼



Fondi immobiliari: è corretta la valutazione?

Italia • Siamo giunti al periodo in cui le nostre SGR pubblicano i rendiconti dei fondi immobiliari da loro gestiti. Inutile dire che la Borsa, per lo strumento fondo immobiliare, è sempre stata

avara di soddisfazioni. In particolare quando si parla di quote di fondi in Piazza Affari viene sempre messo in luce il famigerato Sconto sul Nav che oscilla in media tra il 40 ed il 50% con una capitalizzazione che supera di poco i due miliardi di euro. Tuttavia viene da chiedersi quanto sia opportuno valutare in questo modo i fondi immobiliari. Innanzitutto dobbiamo chiederci: quali sarebbero stati i ritorni in termini di cedole o rimborsi pro-quota per i quotisti retail, diciamo l'ipotetico sig. Rossi, se sui fondi immobiliari non si fosse abbattuta la spendig rewiev sugli affitti della Pubblica Amministrazione? Una norma che non ha minimamente tenuto conto dei diritti di chi ha investito in un veicolo ma soprattutto di chi ha sottoscritto dei regolari contratti di locazione con lo Stato. Chi ricorda poi che non sono state le SGR Immobiliari ad aver aumentato da un giorno all'altro la tassazione sui proventi dei Fondi dal 12,5%, al 20% e oggi al 26% ed aver introdotto l'IMU con le nuove aliquote estremamente penalizzanti per i gestori?

Queste sono solo tre "scuri" che si sono abbattute sui rendimenti dei fondi quotati (e non). Non viene neppure incontro la norma sul recesso per gravi motivi: leggendo i resoconti dei fondi quotati non di rado si vede la SGR costretta a contestare l'esercizio del diritto di recesso per gravi motivi da parte del conduttore, una formula che viene spesso utilizzata semplicemente per uscire da un contratto già siglato. Entriamo poi nel dettaglio della valutazione dell'efficienza dei fondi immobiliari attraverso il parametro dello sconto sul NAV. Prendiamo ad esempio un Fondo come Beta, gestito da IDeA FIMIT SGR: Beta quota quota in Borsa intorno ai 300-310€ e di Nav al 31 dicembre 2014 ha 405€, quindi è appesantito da uno sconto rilevante di circa 100€ per ogni quota. Sarebbe un dato che lo classificherebbe nelle retrovie, eppure si appresta a staccare un rimborso di 140€ (superiore allo stesso sconto sul NAV) e dalla data di apporto (2004) ha distribuito più di 656€ per singola quota e rimborsato oltre 590€ sempre per ogni singola quota. Viene allora da chiedersi se questo tipo di valutazioni sia corretta per un fondo immobiliare e se la Borsa, ancora più in generale, sia un luogo adatto allo strumento fondo immobiliare.

Nella sezione **Bilanci de ilQI Fondi e SIQ** sono scaricabili le relazioni dei fondi immobiliari italiani inviate dalle primarie SGR.