

GUIDA ALLA FINANZA

Investire nei fondi immobiliari: rendimenti moderati ma a basso rischio. Dall'inizio del 2000 è cominciato il boom

di **Mario Breglia**

Uno dei fenomeni, a livello globale, più interessanti del ventunesimo secolo è sicuramente lo **sviluppo degli strumenti di risparmio gestito in immobili**. Già nel secolo scorso esistevano i **Reits** (soprattutto negli Usa) e i **fondi immobiliari** (in prevalenza in Germania), ma è solo negli ultimi vent'anni che il trend diventa mondiale. Nel 2000 l'asset allocation di fondi e Reits nel mondo non arrivava a 700 miliardi di euro. A fine 2023 si stimavano non meno di 5.000 miliardi di euro.

Le masse gestite dai grandi operatori mondiali sono aumentate negli ultimi anni, ma all'interno di questi patrimoni **la quota degli immobili** è salita da meno del cinque per cento a inizio secolo a quasi il venti per cento. In un'epoca con inflazione bassa o addirittura assente, il rendimento degli immobili diventa interessante, perché non alto ma con **basso rischio**. Inoltre, a fianco degli investitori, si è affermata la filiera dei servizi professionali, aumentata anch'essa di dieci volte solo in Europa.

Il 75 per cento dell'asset allocation mondiale finisce nei Reits, che sono società quotate con precise regole di governance e distribuzione degli utili. In Europa invece lo strumento preferito dai mercati è **il fondo immobiliare**, soprattutto **non quotato**.



Il fondo immobiliare è un soggetto autonomo che raccoglie denaro da investitori piccoli e grandi e lo investe secondo le politiche indicate nel suo prospetto di vendita. **La gestione è affidata ad una sgr**, ed è vigilata dalle banche centrali e dalle varie Consob.

Inoltre, le valutazioni sono redatte da esperti indipendenti. A fine 2023 il **patrimonio netto** dei fondi immobiliari europei ha superato i **mille miliardi di euro**, con una crescita di circa sette volte rispetto all'inizio del secolo. In Germania il patrimonio è di circa 300 miliardi e in Gran Bretagna di oltre 200. I fondi attivi in Europa sono quasi

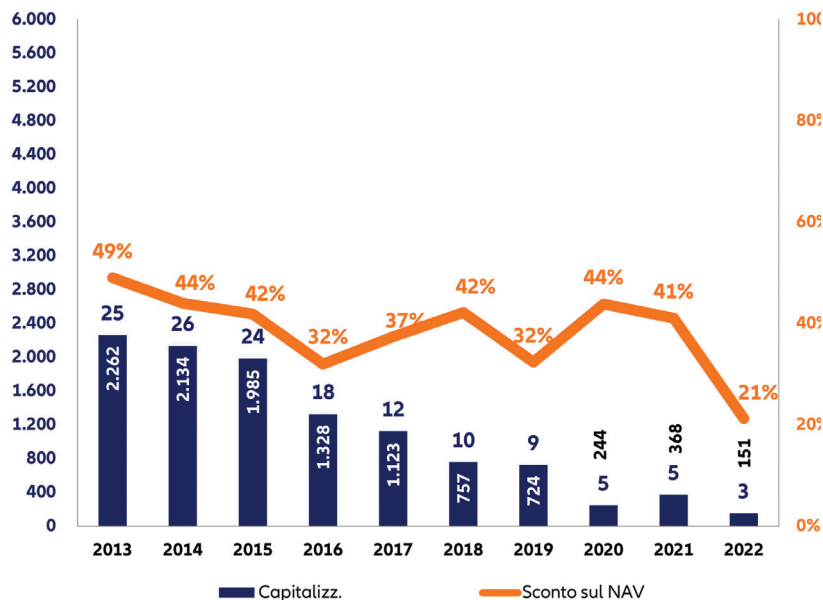
duemila. Il primo fondo italiano nasce con il nuovo secolo. Nei primi anni il fondo immobiliare viene pensato e venduto come uno strumento di raccolta e impiego nell'immobiliare per un pubblico di piccoli risparmiatori. Le sgr sono tutte bancarie e le loro reti vendono questo prodotto allo sportello. Presto emergono i problemi di fondo che hanno impedito in Italia (ma anche negli altri Paesi europei) lo sviluppo di questo mercato. Questo tipo di fondi emette quote che sono trattate in Borsa. Ma lo scarso numero di compratori (al massimo si arrivò a centomila) ne rende poco liquido un

In collaborazione con

FIRST **ref.**
online *ricerche*

TAVOLA 1 - EVOLUZIONE DELLA CAPITALIZZAZIONE DEI FONDI IMMOBILIARI QUOTATI IN ITALIA

Milioni di euro, 31 dicembre di ciascun anno



Fonte: Scenari Immobiliari, Istituto Indipendente di studi ricerche valutazioni e sistemi informativi

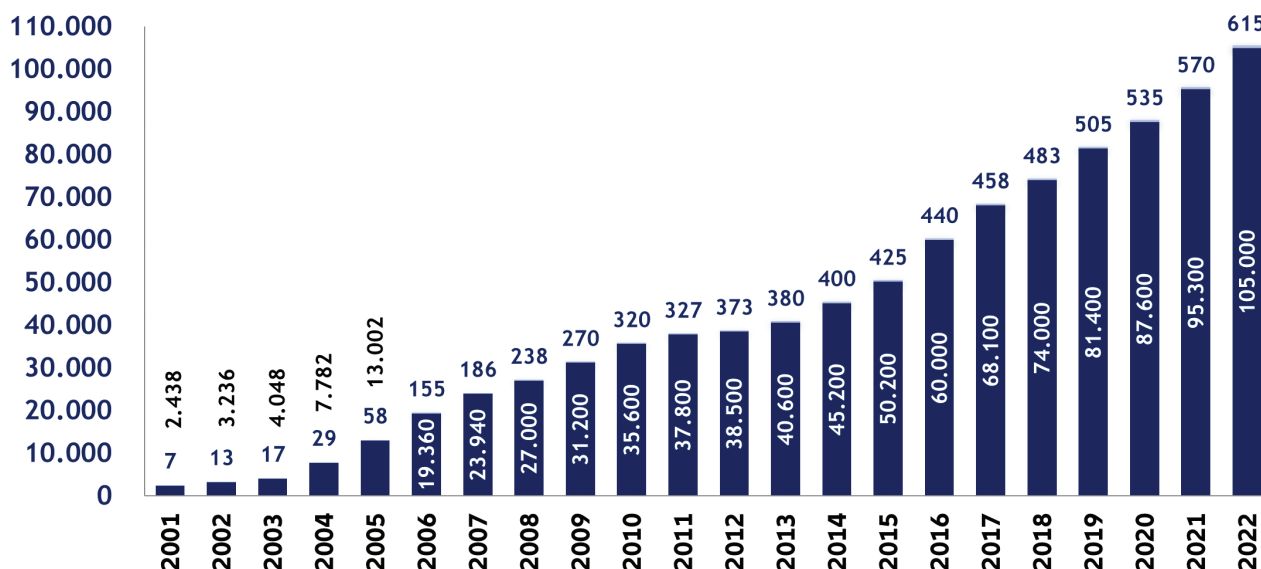
secondo mercato. Poi le quotazioni, al momento dell'eventuale vendita, scontano fortemente. Così le banche abbandonano il settore e anche i piccoli risparmiatori.

Nella **tavola 1** si vede l'andamento della capitalizzazione dei fondi quotati negli ultimi dieci anni. Da poco più di due miliardi di euro si scende a poche decine di milioni. I venticinque fondi esistenti vanno in chiusura e nel corso del 2024 questa esperienza si esaurirà.

Ma nel 2006/2007 lo strumento fondo trova una nuova forza come prodotto non quotato. Viene collocato presso investitori istituzionali (assicurazioni, enti previdenziali) e la crescita della raccolta, vedi **tavola 2**, diventa impetuosa. Anche lo Stato e gli enti locali iniziano ad usare questo strumento che permette di operare nel settore immobiliare in modo veloce e trasparente.

TAVOLA 2 - EVOLUZIONE DEL PATRIMONIO DEI FONDI IMMOBILIARI IN ITALIA

NAV al 31 dicembre di ogni anno, mln di euro



Fonte: Scenari Immobiliari, Istituto Indipendente di studi ricerche valutazioni e sistemi informativi

GUIDA ALLA FINANZA

Il patrimonio a fine 2023 dovrebbe superare i 110 miliardi di euro, con oltre seicento fondi attivi. La metà dell'asset allocation è in uffici, il resto diviso tra commerciale, residenziale, alberghiero e logistica.

Nei vent'anni di vita di questo strumento solo alcuni piccoli fondi sono stati commissariati dalla Banca d'Italia. Non ci sono stati risvolti penali né scandali.

Ovviamente risultati positivi e negativi di gestione ma questo fa parte delle regole del gioco. In definitiva uno strumento utile che ha rilanciato l'immobiliare in Italia e ha creato una generazione di manager gestori e una importante industria dei servizi.



Mario Breglia

Nato nel 1955, laureato in Scienze Politiche presso Università Cattolica di Milano, dal 1990 è Presidente di Scenari Immobiliari - Istituto indipendente di studi e ricerche di economia del territorio - società che ha fondato e per la quale si occupa direttamente della individuazione della linea editoriale e di comunicazione, dei rapporti istituzionali e dell'organizzazione di incontri

ed eventi. Inoltre, ha ideato e aggiorna Real Value, il più ricco database immobiliare italiano.

Nel luglio 2013 è stato nominato, dal Governatore della Banca d'Italia, Presidente di Sidief spa, società che gestisce e valorizza il patrimonio immobiliare non strumentale della Banca stessa (circa novemila unità per un valore di 1,4 miliardi di euro). L'incarico è terminato dopo il terzo mandato a maggio 2022. Dal 2005 al 2013 era stato membro del Consiglio di amministrazione della Sidief, sempre su nomina del Governatore.

Presidente dei Comitati consultivi dei fondi immobiliari di Generali sgr e Polis sgr. È stato consulente alla Presidenza del Consiglio con il governo Amato e al Ministero dei Lavori Pubblici con il ministro Costa. Già professore a contratto al Politecnico di Milano e allo Iuav di Venezia. Attualmente ha un contratto di docenza con l'università di Parma. Nel dicembre 2019 nominato dal board internazionale dell'organizzazione come "Fellow of RICS" per la carriera di "eccellenza e integrità".