



Fondi immobiliari: un'opportunità

Spesso in secondo piano negli ultimi anni, essi rappresentano oggi un'interessante alternativa. In 12 anni hanno garantito un rendimento medio del 4.65%. BancaStato punta su Residenza

I fondi immobiliari vantano una lunga storia in Svizzera e anche nel resto del mondo. Nel nostro paese furono i primi ad essere lanciati nel lontano 1938. Malgrado questa lunga storia, che come vedremo è stata anche una storia di successo, verso la fine degli anni Novanta non erano quasi più considerati soprattutto dagli investitori privati.

Le cose sono però decisamente cambiate negli ultimi anni e gli investitori stanno nuovamente riscoprendo i fondi immobiliari come interessante investimento e come efficiente strumento di diversificazione. Questo non dovrebbe sorprendere più di tanto considerando i vari vantaggi che questa categoria di fondi offre, come ad esempio la stabilità del valore degli investimenti, il buon rendimento e la bassa correlazione con le altre classi d'investimento. Il fatto poi che i fondi per legge non possono indebitarsi più del 50% li rende anche relativamente poco rischiosi. Tutto questo parla a favore dei fondi immobiliari che dovrebbero tornare di diritto a far parte di ogni portafoglio.

Il più efficiente investimento immobiliare e il miglior profilo rendimento/rischio in assoluto

Per l'investitore privato il fondo immobiliare non è evidentemente il solo modo per investire in immobili, ma è di gran lunga il più facile ed efficace. Egli può infatti anche investire direttamente in immobili oppure può acquistare azioni di società immobiliari quotate in Borsa. L'investitore istituzionale ha pure a disposizione le fondazioni d'investimento, ma in questo articolo ci occupiamo solo di investitori privati.

Lasciamo per un attimo da parte l'investimento diretto che spesso viene scelto solo per l'acquisto dell'immobile o dell'appartamento che si intende abitare e non come investimento vero e proprio. Nei casi di investimenti diretti in immobili bisogna in ogni caso ammettere che la gestione non è sempre facile e la diversificazione è pressoché impossibile. Non resta quindi che il confronto con le società immobiliari quotate.

Molte di queste società sono arrivate in borsa a partire dal 2000, ma alcune erano

comunque già presenti prima e questo ci permette di fare un confronto fra le due tipologie di investimenti immobiliari su una decina di anni. Più esattamente il periodo che analizzeremo è quello che va dal gennaio del 1997 ad oggi per il semplice motivo che gli indici che usiamo sono stati calcolati solo a partire da quella data.

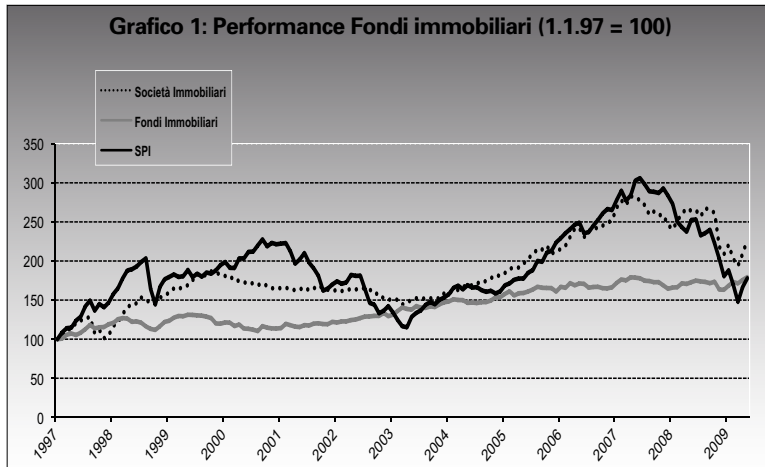
Il grafico mostra la performance su questo periodo dell'indice dei fondi immobiliari (indice WUPIX-F), dell'indice delle società immobiliari quotate (WUPIX-A) confrontandolo all'andamento dell'indice azionario SPI (Swiss Performance Index). In poco più di dodici anni l'indice dei fondi immobiliari ha dato un rendimento medio annuo del 4.65% in linea con quello registrato dall'indice di borsa svizzero SPI. I titoli immobiliari quotati hanno invece generato un rendimento più alto del 6.87% annuo.

Basta però dare un'occhiata al grafico per accorgersi che l'andamento dei titoli immobiliari quotati è stato molto più volatile di quello dei fondi e la deviazione standard calcolata sul periodo è stata di quasi il 19%, che è assai vicina alla media storica di un indice azionario. Per altro è abbastanza intuibile che i titoli immobiliari quotati tendono a seguire l'andamento delle borse e questo è confermato anche dalla correlazione dello 0.60 che hanno avuto negli ultimi dieci anni con l'indice SPI.

Vi è poi un altro fattore che rende le società immobiliari più rischiose ed è il fatto che sono molto più orientate verso gli immobili commerciali. La volatilità dei fondi immobiliari è invece decisamente meno alta e sul periodo analizzato è stata solamente del 5.72%.

Questo significa che il rapporto rendimento/rischio, detto anche Sharp Ratio, parla chiaramente a favore dei fondi immobiliari (0.55 rispetto allo 0.27 dei titoli immobiliari). In realtà però ci interessa pure sapere che vi è una bassa correlazione con il mercato azionario (0.277) e una ancora più interessante correlazione negativa con l'indice obbligazionario svizzero (Swiss Bond Index) dello 0.347.

Questa relazione è molto importante per l'investitore, in quanto significa che chi possiede fondi immobiliari non deve temere troppo un aumento dei rendimenti obbligazionari o dei tassi in generale. Ol-



tre ad un rendimento di tutto rispetto i fondi immobiliari dovrebbero quindi fare molto meglio degli investimenti obbligazionari in uno scenario di rialzo dei tassi con il quale saremo molto probabilmente confrontati nei prossimi anni.

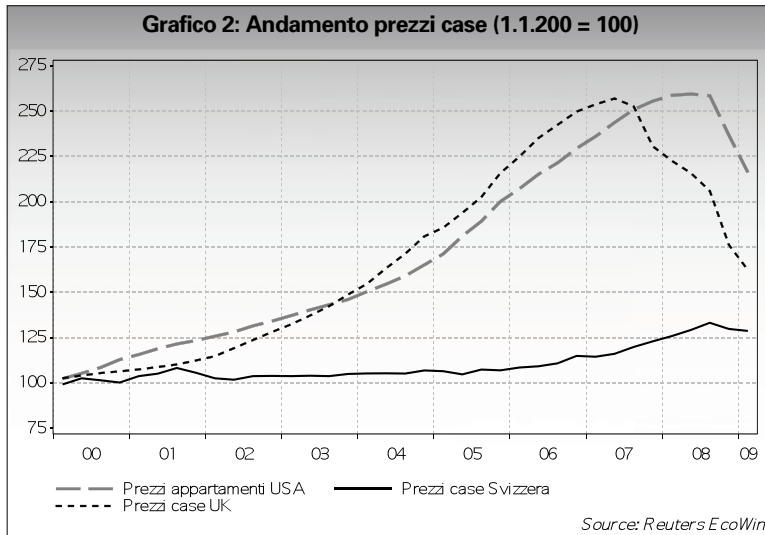
Nessun rischio di crollo dei prezzi immobiliari in Svizzera

Dopo quanto successo e sta ancora succedendo negli Stati Uniti o in altri paesi europei come la Gran Bretagna o

la Spagna, qualcuno potrebbe anche chiedersi se in Svizzera vi è o meno un rischio di crollo dei prezzi immobiliari.

La risposta è decisamente negativa. Basta osservare l'andamento dei prezzi negli ultimi anni (vedi grafico) per poter rendersi conto che il rischio di forte correzione dei prezzi è davvero minimo. Laddove vi è stato un forte incremento, come in alcuni comuni del cantone Ginevra, è possibile che vi saranno dei ridimensionamenti che peraltro sono già in atto.

In generale però la situazione è decisamente stabile anche perché l'aumento dell'offerta è stata completamente assorbita dalla domanda e la percentuale di appartamenti vuoti o in vendita non è aumentata. Anche in Ticino non dobbiamo temere alcun crollo soprattutto nel segmento residenziale, mentre in quello commerciale i prezzi sono in alcuni casi fra i più cari in Svizzera e potrebbero quindi risentire maggiormente dell'attuale crisi economica.



Source: Reuters EcoWin

Il nuovo fondo immobiliare Residenza

Vorremmo a questo punto spendere qualche parola sul nuovo fondo immobiliare Residenza che sta per essere lanciato da BancaStato in collaborazione con lo Studio Fiduciario Pagani SA di Lugano. Si tratta del primo fondo immobiliare dedicato alla Svizzera Italiana che investirà in immobili prevalentemente edifici residenziali - in Ticino e nei Grigioni (ma solo in un secondo tempo) allo scopo di ricavarne affitti che verranno distribuiti quasi integralmente agli investitori.

L'obiettivo del fondo è proprio quello di cercare di garantire il mantenimento del valore degli investimenti e di generare un interessante reddito sul lungo termine attraverso investimenti in un parco di immobili gestiti in modo dinamico. Il fondo prevede di distribuire semestralmente la quasi integrità del reddito netto generato dagli immobili e il rendimento dovrebbe essere nel tempo superiore a quello offerto da obbligazioni statali.

Questa distribuzione, che dovrebbe essere inizialmente del 3-4%, è oltre tutto esente da imposta preventiva e l'investitore di questa tipologia di fondo non pagherà alcuna imposta né sul reddito né sulla sostanza (fatta eccezione per i redditi generati dalla liquidità del fondo). Questo rende ancora più interessante l'investimento se paragonato al rendimento al netto delle imposte di altre classi d'investimento.

A parte alcune restrizioni previste per legge che assicurano un minimo di diversificazione, il fondo limiterà inizialmente il leverage, ovvero il grado d'indebitamento, al 35% (contro il 50% massimo previsto per legge) per mantenere un profilo più prudentiale.

Il fondo, che potrà essere sottoscritto fino alla fine di giugno al prezzo di CHF 1'000.- per quota, offre quindi un'interessante opportunità di investire in un portafoglio diversificato di immobili che dovrebbero garantire un rendimento di tutto rispetto, per di più esente da imposte, e di partecipare alla rivalutazione del valore degli immobili stessi sul lungo periodo. Sottoscrivendo il fondo al momento del lancio inoltre l'investitore non pagherà alcun agio, come invece il caso per l'acquisto di parti di fondi immobiliari esistenti.