

NEL MATTONONE CON LE AZIONI

Le caratteristiche di due fondi comuni azionari specializzati nelle società immobiliari internazionali. Dove e come investono, che obiettivi di rendimento hanno, a quali investitori sono più adatti. Parlano i gestori spiegando come scelgono i titoli

Se è vero che il prezzo medio delle case negli Stati Uniti è sceso dell'1,7% in agosto (il primo calo dal 1995) è altrettanto vero che quando si parla di mercato immobiliare si deve sempre ricordare che non si tratta di un insieme indistinto ma, al contrario, di distinte aree geografiche, Paesi, regioni, settori e segmenti di nicchia. Come dire che non si può assolutamente generalizzare: persino negli Usa, a fronte di prezzi in calo, ci sono aree dove c'è stabilità delle quotazioni e altri dove la domanda resta forte. In ogni caso la diversificazione a livello geografico permette di cogliere le opportunità nel real estate in giro per il mondo. Nel caso dei fondi dietro le scelte di diversificazione ci sono rinomate case d'investimento con professionisti finanziari che analizzano tali opportunità selezionando le migliori a livello internazionale. Come, per esempio, i nuovi **Fidelity Funds Global Property Fund** e **Mattone Arancio** di **Ing Direct**. Ecco, in dettaglio, le caratteristiche dei due prodotti.

FIDELITY **Steven Buller**

«Il fondo investe in titoli di società attive nel settore immobiliare e nei REIT (Real Estate Investment Trusts). In altre parole investiamo in società che detengono o gestiscono immobili nel settore commerciale. Il principale metodo ope-

rativo di Fidelity è basato su una profonda conoscenza delle società nelle quali investiamo. Fidelity International e Fidelity Management & Research Corp impiegano complessivamente più di 235 analisti per analizzare le società in tutto il mondo. E' di fondamentale importanza capire che il settore immobiliare è il più condizionato da fattori locali. Proprio per questo 20 dei 235 analisti sono impiegati per analizzare società immobiliari e sono presenti in tutti i centri di gestione dell'investimento di Fidelity: Londra e Francoforte (Europa e Africa), Hong Kong e Mumbai (Asia, Giappone escluso), Tokio, Sidney e Boston (FMR Corp). Valutano le società immobiliari insieme ai colleghi che si occupano degli hotel nel settore del tempo libero. Le loro indicazioni e suggerimenti sono fondamentali per la gestione del Fidelity Funds Global Property Fund, ma sono condivise anche da tutta la rete Fidelity. Ciascun analista del team deve avere una completa conoscenza di almeno 30 società immobiliari e gli viene chiesto di incontrarle una per una ogni 90 giorni. Ogni volta che incontra il management di una società, aggiorna la sua ricerca e rivede i modelli finanziari. Gli analisti del team sono costantemente in contatto tra di loro e informano me e gli altri gestori di fondi immobiliari quasi quotidianamente.



**Steven
Buller**
FIDELITY

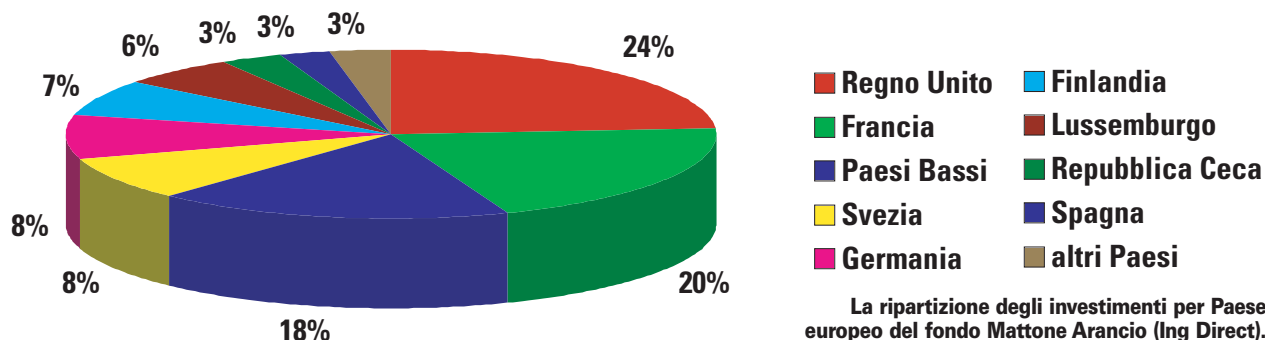
GESTORE DEL COMPARTO
FIDELITY FUNDS GLOBAL
PROPERTY FUND.



**Christian
Miccoli**
ING DIRECT ITALIA

GENERAL MANAGER

Dove investe Mattone Arancio (Paesi)



Da sapere

■ Reit

Sigla di Real estate investment trust che indica un fondo d'investimento immobiliare, spesso quotato in Borsa per aumentare la liquidità dell'investimento. Negli Usa godono in taluni casi di notevoli agevolazioni fiscali.

■ Stock picking

Colui che seleziona i titoli azionari. E' la tecnica adottata da quei gestori che ci concentrano sui dati di bilancio e patrimoniali delle aziende quotate al fine di individuare i titoli delle società più promettenti e con maggiori potenzialità di crescita nel medio lungo termine.

Per ogni azienda facciamo una mappa delle condizioni micro-economiche che la circondano e dei mercati immobiliari nei quali opera. Analizziamo i fondamentali del business, che includono una stima del portafoglio immobiliare e la qualità degli affittuari. Gli affittuari sono anche il target di nostri analisti che si occupano di altri settori azionari; di conseguenza, li incontriamo spesso insieme a loro. Per esempio, siamo coinvolti nel mercato consumer Usa e un calo in questo settore potrebbe avere delle ripercussioni sui Reit che investono nei centri commerciali. Abbiamo quindi incontrato il management delle società retail Usa in modo di capire meglio la pressione alla quale sono sottoposte come affittuarie.

IL PORTAFOGLIO

Mi occupo di investimenti da più di 14 anni, prima nel mondo obbligazionario, e negli ultimi 10 anni in titoli immobiliari. Il mio lavoro è quello di costruire il portafoglio seguendo la strategia stock picking, (selezione di singole azioni) avvalendomi della ricerca e dell'esperienza del mio team. Preferisco le società che hanno un portafoglio immobiliare di alta qualità, un management solido e con grande esperienza e buoni business plan. Io e Fidelity International crediamo che questo debba essere l'investimento centrale nel portafoglio dei clienti. Perciò le allocazioni geografiche per regione (piuttosto che per Paese) sono mantenute a più o

meno del 5% rispetto al benchmark, il Ftse Epra /Nareit Global Index. Queste aree sono il Nord America, la Europa, l'Asia (Giappone escluso), Giappone ed Australasia. In ciascuna regione, Paese e settore le ponderazioni possono variare relativamente al benchmark, poiché il portafoglio è costruito secondo la strategia bottom up. Nessun elemento macroeconomico o strategico condiziona il portafoglio.

Ogni società entra nel portafoglio in seguito alla ferma decisione di investire nei suoi titoli. La generazione di Alfa (rendimento in più rispetto alla media del mercato) avviene principalmente tramite una scelta del settore e del titolo in un portafoglio concentrato su circa 50-70 titoli.

ELEMENTI DISTINTIVI

Non posso rilasciare commenti sui concorrenti però posso affermare che Fidelity vede come propria caratteristica distintiva, e ne è molto orgogliosa, l'estensione e la qualità delle ricerche condotte dai propri analisti. Tutta la ricerca è di nostra proprietà e viene fatta internamente. Inoltre, come ho detto prima, non analizziamo solo le società immobiliari ma anche gli affittuari delle proprietà.

GLI OBIETTIVI DEL FONDO

L'obiettivo del fondo è quello di raggiungere una combinazione di rendita e crescita di capitale a lungo termine derivanti dagli investi-

menti in titoli di società principalmente attive nel settore immobiliare e da altri investimenti legati al settore immobiliare. Io cerco di sovraperformare il Ftse Epra/Nareit Global Real Estate Index attraverso la ricerca. Il nostro focus principale è sulla selezione dei titoli e dei settori, mentre il focus secondario verte sulla scelta del Paese. Bisogna assolutamente ricordare che il fondo investe in titoli azionari e che le performance a breve termine dei mercati azionari condizionano l'andamento del fondo. Ad ogni modo, nel lungo termine, il fondo imiterà (ma mai rispecchierà) la performance della sottostante asset class, il settore immobiliare.

L'INVESTITORE TIPO

Il settore immobiliare offre un'eccezionale diversificazione, sia in termini di beni immobili che di titoli quotati. Molti investimenti immobiliari in Europa sono sopravvalutati sia nei loro rispettivi paesi sia in tutto il continente. Il Fidelity Funds Global Property Fund è complementare agli investimenti in immobili. I titoli immobiliari hanno una bassa correlazione con le azioni e una più bassa correlazione con le obbligazioni. Quindi, il fondo è un buon elemento di diversificazione del portafoglio. Le proprietà immobiliari costituiscono un'asset class con liquidità molto bassa, che richiede ingenti capitali e prevede elevati costi per la compravendita degli edifici. Tuttavia, i titoli immobiliari sono scambiati quotidianamente sui mercati borsistici mondiali e possono essere comprati e venduti come singole azioni. Il fondo soddisfa, inoltre, le esigenze di quegli investitori che vogliono investire in proprietà immobiliari ma anche affidarsi, tramite il loro mandato, ai professionisti che le gestiscono. Infine non va dimenticato che il breve termine negli investimenti immobiliari è 5 anni. Lo stesso vale per gli investimenti in titoli immobiliari. Il fondo deve essere visto come un investimento a lungo termine.

Tra i principali titoli in portafoglio al fondo figurano **Mitsubishi Est**

te, Equity residential properties trust reit, Land securities, Starwood Hotels & resort worldwide, Mitsui Fudosan, Simon property group reit».

ING DIRECT Christian Miccoli

Mattone Arancio è caratterizzato da una gestione attiva. Il portafoglio è composto da circa 30-40 titoli di aziende, quotate in Europa ed operanti nel settore immobiliare, e si caratterizza per un'elevata diversificazione geografica e settoriale, che consente un costante controllo del rischio. La tipologia di società in portafoglio spazia dalla gestione, alla costruzione, alla vendita e all'affitto di immobili, con forte prevalenza delle attività di locazione rispetto a quelle di vendita. I settori di attività maggiormente presenti in portafoglio sono quelli commerciale, industriale, turistico e sanitario e, in misura più contenuta (3%), quello residenziale.

ELEMENTI DISTINTIVI

Innanzitutto il fatto di essere un fondo aperto. In Italia, le uniche alternative per chi vuole investire oggi nel mattone sono l'acquisto diretto dell'immobile oppure i fondi immobiliari chiusi, che a loro volta investono direttamente in immobili e, spesso, in un unico Paese (leggasi maggiore rischio). Mattone Arancio punta invece su società che operano in diverse attività del real estate con un'elevata diversificazione geografica a livello europeo: proprio questa caratteristica consente di limitare l'impatto negativo sul portafoglio di un eventuale ribasso del mercato immobiliare che colpisce un solo paese.

Inoltre i fondi immobiliari tradizionali hanno una soglia di accesso piuttosto elevata, mediamente 2.500 euro, e un orizzonte temporale piuttosto lungo, mediamente 10 anni. Mattone Arancio è invece accessibile con soli 100 euro e non ha nessun vincolo (nessuna penale) per chi vuole disinvestire prima del previsto.

OBIETTIVI DI RENDIMENTO

L'obiettivo del fondo è superare il benchmark di riferimento, ossia l'indice azionario Gpr250 Europe Index (20% UK) mentre l'orizzonte temporale consigliato è 3-5 anni.

L'INVESTITORE TIPO

E' adatto ad un investitore che ha fiducia nel mattone e nelle caratteristiche tipiche di questo settore: buona difesa dall'inflazione, bassa correlazione con le performance del mercato azionario e obbligazionario, elevati dividendi distribuiti (4% medio in passato), che si aggiungono alla valorizzazione delle quote in portafoglio offrendo un doppio guadagno come già avviene per tutti i fondi Ing Direct.

Con riferimento alle scelte gestionali dei prossimi mesi, invece, fermo restando la contenuta esposizione sul comparto residenziale e la preferenza per le attività di locazione rispetto a quelle di vendita, la diversificazione geografica del portafoglio privilegerà il mercato inglese e, in misura minore, quelli francese e tedesco. ■

Da sapere

■ **Bottom up**
Letteralmente "dal basso verso l'alto". La strategia di gestione in base alla quale si costruisce il portafoglio finanziario partendo dalle singole realtà industriali concentrandosi sulla qualità del management, sulla validità dei prodotti e servizi offerti dalla società, sulla competitività e sulla capacità di riuscire a crescere in modo indipendente (o quasi) dall'andamento del ciclo economico o del settore di appartenenza.