

Chi sono i grandi proprietari e i maggiori gestori immobiliari. E cosa stanno comprando

La mappa dei padroni del mattone

TENDENZE Cambia la mappa di chi pesa di più nel real estate italiano. Dalla Cdp alle banche, dagli investitori opportunistici internazionali a quelli tricolore, ecco chi muove davvero il settore. Con quali obiettivi, quali risultati e quali prospettive

Padroni del mattone

di Teresa Campo

Per il mattone tricolore è quasi come essere passati dalla Prima alla Seconda Repubblica. I tempi delle grandi dismissioni dei patrimoni di aziende, banche e assicurazioni sono lontanissimi. E così pure quelli del rialzo senza fine dei valori immobiliari, del trading forsennato, del debito spinto, che portarono al triste epilogo dei furbetti del quartierino e poi dei mutui subprime e tutto il resto. Con la crisi, economica e immobiliare, si è entrati in una nuova era, anche se gli eccessi passati hanno lasciato non pochi conti ancora da pagare. E adesso chi muove le leve del mattone? Chi dopo anni di perfetta stagnazione oggi compra e vende, e con quali obiettivi? Tra l'altro l'inflazione zero, che pure di solito ammazza l'investimento immobiliare, ma soprattutto i tassi di interesse ai minimi e l'ondata di liquidità immessa dalla Bce sul mercato, potrebbero addirittura regalare una nuova giovinezza al real estate italiano, perché la parola d'ordine oggi è rendimento. «Dall'estero è corsa agli immobili italiani», conferma Leo Civelli, amministratore delegato del gruppo Reag, advisor di molte delle principali operazioni in Italia. «In Germania e Gran Bretagna per esempio gli investimenti real estate non offrono rendimenti superiori al 3-3,5%, in Italia si parla almeno del 4,5%, il 50% in più». Ma i conti da pagare pesano, e così la caccia si concentra solo sugli immobili di Milano e poco altro, a seconda della tipologia di asset. «Non a caso nel 2015 l'ammontare degli investimenti nel mattone è tornato ai

livelli pre crisi», spiega Simone Roberti, responsabile ufficio studi di Bnp Paribas Real Estate, «e anche questo primo scorcio del 2016 promette bene».

Il mercato segue comunque precise dinamiche, nel senso che sono soprattutto alcuni filoni principali ad animarlo, in parte figli della crisi. Se infatti a comprare sono ormai in tanti, anche dall'estero, a caccia di rendimenti che bond, titoli di Stato e depositi non sono più in grado di offrire, a vendere sono praticamente tutti. Tra questi alcuni vogliono solo monetizzare plusvalenze inesprese da reinvestire in seguito (per esempio Generali con il portafoglio Standurst da 1 miliardo, per ora rinviato), ma la maggior parte vuole vendere perché è nei guai. E infatti attori principali sono i fondi immobiliari chiusi, tutti in scadenza e quindi per statuto obbligati a vendere per rimborsare i quotisti. C'è poi il settore pubblico, che attraverso Cdp sta oggi tentando di mettere a punto un processo di razionalizzazione efficace e magari anche veloce (vedere qui accanto). Ma motore primo del mercato sono probabilmente le banche «cui direttamente o indirettamente, fa capo una grossa quota degli immobili da dismettere», sottolinea Civelli. Sofferenze e crediti deteriorati hanno sfondato quota 200 miliardi, di cui 83 miliardi coperti da accantonamenti. «Del resto il 45% è secured, ovvero garantito da immobili, per un totale di almeno 50 miliardi di asset», spiega Diego Bortot, amministratore delegato del Debt Advisory Services di Reag. Vendere questi immobili (quattro volte tanto rispetto ai livelli pre crisi) è quasi mission impossible. Basta pen-

sare che le difficoltà legate alla vendita degli immobili residenziali non sono niente rispetto a tutto il resto, vale a dire agli immobili derivanti da attività industriali fallite: fabbriche, capannoni, impianti, costruzioni non terminate. «Il governo ha varato nuove misure per facilitare il meccanismo delle aste giudiziarie, che stanno funzionando», prosegue Bortot. «Ma non basta perché riguarda solo gli immobili residenziali. Sul resto bisogna intervenire diversamente. Con nuovi progetti di riqualificazione/trasformazione, ma soprattutto cercando di agire a monte finanziando attività, riscadenzando debiti, trovando soci e quant'altro piuttosto che lasciar fallire un'impresa». Insomma, il messaggio è chiaro: le banche sono oberate di immobili derivanti dai crediti deteriorati. Su questi si possono fare tante cose perché le idee non mancano, ma finché permane la crisi la domanda resta ferma. Peraltro un processo di trasformazione immobiliare è inevitabile: l'Italia si sta deindustrializzando e quindi gli immobili industriali che restano vuoti fanno fatica a trovare nuovi occupanti.

Il quadro non è comunque tutto così cupo, come dimostra anche il folto numero di importanti transazioni che si sono concretizzate da inizio anno a oggi. Alcuni settori in particolare vanno per la maggiore, come quello ricettivo (vedere articolo nelle pagine successive). «Grande per esempio è l'interesse per gli immobili commerciali, specie da parte degli operatori internazionali», prosegue Civelli. «Comprano per riqualificare e ampliare le strutture, che poi ricollocano sul mercato a canoni maggiori,

migliorandone valore e redditività. È forse il settore oggi più vivace in Italia, e infatti gli acquisti coinvolgono anche località del Sud, come l'ultimo centro commerciale acquistato vicino Pompei».

Ma agli investitori piace parecchio anche la logistica, che sta vivendo una nuova giovinezza grazie in particolare all'e-commerce. Anche qui comunque niente vecchi magazzini: chi compra cerca spazi moderni, super attrezzati e situati nei punti giusti, vicino a aeroporti, città, vie di comunicazione.

Più fiacco invece il settore uffici, se non per quanto riguarda gli immobili migliori, di nuova generazione. «Oggi non basta nemmeno più che siano in classe A, il top di gamma, e ben collegati dai mezzi pubblici», spiega Civelli. «Un complesso direzionale, specie se fuori città, deve includere anche servizi per chi ci lavora: palestra, asilo per i figli, parrucchiere, negozi. Se no resta vuoto».

In definitiva se è vero che il mattone italiano ha ripreso la marcia, è vero anche che davanti a sé ha molta strada da percorrere. Per ammodernarsi, e in attesa che l'economia riparta. Non a caso, nonostante la crescita degli investimenti, la borsa ha finora punito tutte le società immobiliari che le si sono avvicinate: ha respinto Sorgente Res siiq e convinto a rinunciare al collocamento le siiq di Dea capital e di Caltagirone. A sbarcare a Piazza Affari è riuscita finora solo Coima Res di Manfredi Catella, ma il debutto non è stato dei più effervescenti. Se la borsa premia gli utili futuri, vuol dire che per ora sul mattone non riesce proprio a vederne. (riproduzione riservata)

*Quotazioni, altre news e analisi su
www.milanofinanza.it/mattone*

CHI HA SPESO DI PIÙ IN ITALIA

Investimenti in milioni di euro nel periodo 2007-2016

Qatar Holding	2.040
Blackstone Group	1.440
Bnp Paribas	1.010
Cerberus Capital Management	900
Igd Siiq	840
Axa Im Real Assets	770
Idea Fimit Sgr	740
Cdp Investimenti Sgr	640
Fabrica Immobiliare Sgr	630
Gwm Group	530
Orion Capital Managers	500
Auchan, Immochan	490
Empam	475
Hines Italia Sgr	460
Castello Sgr	410
Beni Stabili Siiq	410
Morgan Stanley Sgr	380
Allianz Italia	370
Coima Sgr	350
Fosun Group / Shanghai Forte Land	350
Inail	340

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

LA TOP TEN DELLE SGR

Dati al 30 giugno 2015 - In milioni di euro

Posiz.	Sgr	Capitalizzazione	%
1	Idea Fimit	8.998	17%
2	Investire Immobiliare	6.862	14%
3	Bnp Paribas Reim Italy	5.629	11%
4	Generali Immobiliare Italia	5.211	10%
5	Coima	5.000	8%
6	Fabrica Immobiliare	3.477	7%
7	Prelios	3.203	6%
8	Sorgente	2.470	5%
9	Castello	1.397	3%
10	Torre	1.336	3%
	Altri	8.603	17%
	TOTALE	52.186	

GRAFICA MF-MILANO FINANZA