

# Mondo Immobiliare

REPORT SOCGEN

## Promosse Igd e Beni Stabili

Dalla banca francese particolare interesse per il mercato immobiliare italiano

di Paola Dezza

Un interesse molto forte da parte dei grandi investitori esteri che ha iniziato negli ultimi mesi a comprimere i rendimenti del settore.

È in poche parole il quadro che SocGen dipinge sul mercato immobiliare italiano. Un 2015 ricco di investimenti esteri - oltre il 75% degli 8,1 miliardi di euro di capitali impiegati in deal nel nostro Paese è arrivato da oltreoceano - spinge ancora oggi a una view positiva sul settore. Secondo gli analisti del

Attese novità sulle Ipo delle Siiq Coima Res e Idea real estate, ma anche altre società si muovono

la banca francese i volumi di scambio nel real estate "commercial" (non residenziale) saliranno nel 2016 grazie all'arrivo sul mercato di numerosi portafogli immobiliari, anche dai fondi in scadenza e dalle dismissioni dei fondi pensione. Secondo le stime di SocGen queste dismissioni potranno creare volumi per 3,5 miliardi di euro nel 2018. Il volume di vendite dei fondi immobiliari in scadenza nei prossimi anni dovrebbe essere pari a 1,3 miliardi sia nel 2016 sia nel 2017, mentre le vendite in arrivo dai fondi pensione che dovranno dismettere parte del patrimonio immobiliare per restare al di sotto della soglia del 30% del patrimonio totale (secondo la nuova legge) potrebbero essere pari a 450-550 milioni di euro dopo il 2018. Rimane, invece, limitato il segmento delle società immobiliari in Borsa dopo i rinvii a data da definire delle due Siiq, Idea real estate e Coima Res, che dovevano approdare a Piazza Affari a fine 2015. Altre Siiq però sono

in fase di studio, tra cui quelle ideate da due partner di Gwm e che dovrebbe chiamarsi Aurora Siiq e quella pensata da Giancarlo Scotti, ex Generali real estate. Le nuove strutture potrebbero movimentare il mercato. Non solo. Allo studio potrebbe esserci anche una Siiq per Cdp, il cui valore potrebbe aggirarsi su 1,5-2 miliardi di euro. Da SocGen dicono poi di restare in attesa di conoscere la strategia di Nova Re dopo l'acquisizione da parte di Sorgente Sgr (il 3 febbraio scorso è stato peraltro approvato da Consob il documento relativo all'Opa). Per ora il segmento resta presidiato da Igd e Beni Stabili, tutte e due upgrade dagli analisti di SocGen a buy. Il target price per Igd diventa 0,95 euro ad azione dal precedente 0,90, quello di Beni Stabili viene confermato a 0,75 euro.

Il nuovo ceo di Beni Stabili, Christophe Kullmann, subentrato ad Aldo Mazzocco (ora in Cdp) non senza qualche polemica, punta a rafforzare la posizione su Milano, una strategia giudicata opportuna da SocGen. Kullmann ha annunciato ieri i risultati 2015 e una strategia improntata a sviluppo e riqualificazioni. Tornando a Milano, qui il mercato degli uffici è liquido e la società ha il know-how per creare valore attraverso le riqualificazioni.

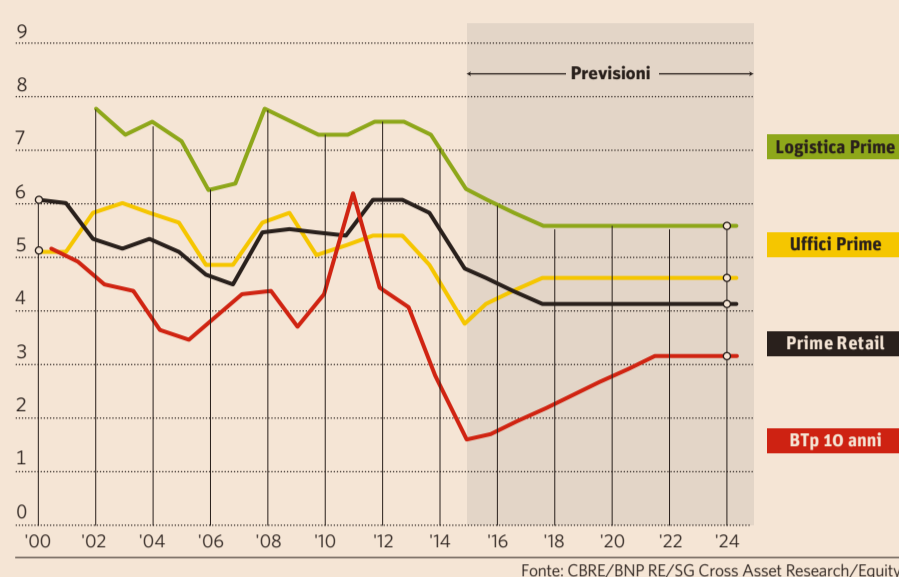
Ed è proprio a Milano che nel 2015 sono confluiti ben 4,5 miliardi di euro del totale degli investimenti in Italia. L'impennata di locazioni dell'ultimo quarter ha salvato l'intero anno. Sono pari a 200 mila mq gli spazi presi in affitto negli ultimi tre mesi dell'anno (il take-up ha così raggiunto quota 370 mila mq, +33% sul 2014). La performance è dovuta al pre-letting delle torri di Citylife (Generali e Allianz) e alla locazione della Diamante tower da parte di Bnp Paribas in Porta Nuova, operazioni che rappresentano il 30% del totale. Come conseguenza la vacancy rate a Milano è scesa dal 13,3% del 2014 al 12% del 2015. I canoni restano stabili a quota 490 euro al metro quadro all'anno, sulla base dei valori del centro e di Porta Nuova, ormai diventata anch'essa area di riferimento.

Sul fronte rendimenti il trend porta gli yield del settore prime retail appena sotto il 5%, mentre il rendimento degli uffici rimane intorno al 3,8% e quello delle strutture per la logistica appena sopra il 6 per cento.

### Il mercato «commercial»

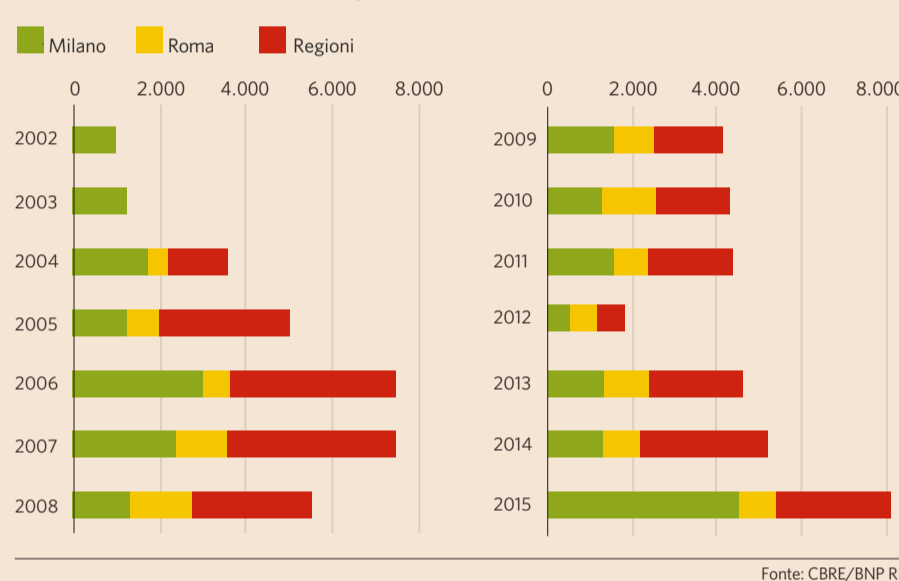
#### RENDIMENTI A CONFRONTO

Yield in contrazione ma sempre più alti dei Btp (dati in %) e le stime fino al 2024



#### INVESTIMENTI

I volumi investiti a Milano, Roma e in generale in Italia dal 2002 a fine 2015 (dati in mln di euro)



FINANZA

## Per i fondi più quote di partecipazione

È un quadro stabile sulla composizione dei portafogli dei fondi immobiliari e sulle scelte di investimento e dismissione quella che emerge dalla settima edizione del Monitor sulla finanza immobiliare realizzato dall'Università di Parma e da Caceis (gruppo Crédit Agricole), che hanno analizzato 56 fondi di 19 società di gestione, per un totale di 10,051 miliardi di attività (al 31 giugno 2015).

A livello finanziario, la parte mobiliare effettiva degli investimenti finanziari dei fondi oggetto di osservazione ammonta a poco più del 40% del totale. «I fondi immobiliari - ha commentato Claudio Cacciamani, professore ordinario di Economia degli intermediari finanziari del Dipartimento di Economia dell'Università degli Studi di Parma - continuano a privilegiare titoli non quotati. Tuttavia, rispetto allo scorso anno, sembra essersi ridotto il rischio legato alla solvibilità e alla trasparenza delle controparti. Resta comunque invariato il rischio di liquidità, connesso al livello di liquidabilità degli strumenti finanziari inseriti nei portafogli. In ogni caso, rispetto al passato questa si confronta con un'inversione, seppure ancora debole, del trend del mercato immobiliare verso il positivo».

Il sentimento verso il settore real estate è, infatti, migliorato. Lo dimostrano i volumi di investimento registrati nel 2015 e che superano i 7,5 miliardi di euro (residenziale escluso).

Viene meno negli ultimi sei mesi una tendenza rilevata nei semestri passati: non è più vero che la quota di investimenti immobiliari era tanto più ridotta quanto più lontana era la scadenza del fondo. Infatti, i fondi a media scadenza presentano una percentuale di immobili e diritti reali immobiliari superiore a quella dei fondi a breve termine (ma comunque inferiore di quelli a lunga scadenza). Tuttavia scende la quota di immobili a favore di contenute variazioni positive di strumenti finanziari, posizione netta di liquidità e altre atti-

vià. Nel dettaglio i fondi immobiliari quotati detengono l'86% circa (era l'85,31% al 30 giugno 2014) delle attività in immobili e diritti reali immobiliari; il 6,16% (in calo dal precedente 8,15%) in strumenti finanziari e il 4,09% (era il 3,23%) in posizione netta di liquidità (la parte restante comprende altre attività tra cui anche depositi), per i fondi non quotati, invece, scende di quasi il 4% la quota di immobili e diritti reali immobiliari, che passa dal 79,88% al 76,20%, mentre salgono le quote in strumenti finanziari al 15,47% dal 13,49% e il 2,44% di posizione netta di liquidità.

Se si distinguono i fondi in base alla clientela di riferimento si evince che rimane elevata la diversificazione finanziaria dei 24 fondi retail monitorati (43% circa del campione) rispetto ai 32 fondi riservati (57% circa del campione).

In portafoglio azioni non di controllo di aziende che gestiscono centri commerciali

Nel periodo analizzato sale il ricorso a partecipazioni non quotate, in particolare non di controllo (oltre il 3% in più rispetto all'anno precedente), diversamente dal periodo compreso tra giugno 2013 e giugno 2014, in cui l'incremento riguardava le partecipazioni di controllo. I titoli di debito dimezzano la propria quota sul totale, con un decremento che riguarda in modo più significativo quelli non quotati. Rimane sostanzialmente invariato il peso degli strumenti derivati.

In cosa consistono le partecipazioni? Si tratta spesso di partecipazioni in società immobiliari con cui il fondo detiene rapporti a vario titolo strategici come ad esempio società legate a centri commerciali o che detengono licenze commerciali nelle gallerie di centri e parchi commerciali.

- P. De.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

# HOUSING THE WORLD

15-18 MARZO 2016  
CANNES, FRANCIA  
PALAIS DES FESTIVALS

UN PROGRAMMA DI CONFERENZE DEDICATO AL MERCATO RESIDENZIALE PER AGGIORNARSI E DIBATTERE CON GLI ESPERTI DEL SETTORE

► COME COSTRUIRE UN FUTURO SOSTENIBILE MANTENENDO GLI OBIETTIVI DI CRESCITA?

- Esigenze del settore pubblico vs. settore privato
- Densità abitativa e infrastrutture
- Responsabilità e quadri normativi

► EDILIZIA RESIDENZIALE: COME E DOVE INVESTIRE?

- Ritorno sugli Investimenti
- Veicoli d'investimento preferenziali
- Specificità regionali

► GLI EDIFICI DI DOMANI: ALTI, EFFICIENTI, INTELLIGENTI, MISTI?

- Innovazione
- Architettura
- Uso misto vs. residenziale puro
- L'impatto del cambiamento climatico

REGISTRATI ONLINE O CONTATTACI PER MAGGIORI INFORMAZIONI

laurianne.dicecca@reedmidem.com

mipim.com

mipim®



È il momento di investire in una nuova prestigiosa casa costruita per il tuo futuro:

- una casa di classe A, nel cuore di Porta Romana e a 5 minuti dalla metropolitana MM3, che si trasformerà in una rendita assicurata;
- una casa garantita da Bluestone, il gruppo immobiliare che da 20 anni realizza costruzioni a Milano, e da fidejussione Reale Mutua Assicurazioni.

SE È IL MOMENTO DI INVESTIRE, SCEGLI L'AFFIDABILITÀ DI NOWHOUSE.

Interior fit-out partners:

ernestomeda FLOS

GESSI LEMMA

Milano Contract District®

Fino al 10 marzo, con l'acquisto di un monolocale o un bilocale sono inclusi nel prezzo:

- i primi 2 anni di spese condominiali
- l'arredamento completo dell'appartamento con le migliori marche

Vieni a vedere come sarà la tua prossima casa nell'Info Point di Via Lazzaro Papi 14 a Milano.

nowhouse.it | 02.80.88.76.51

È un'iniziativa BlueStone