

Il mercato immobiliare
REAL ESTATE A PIAZZA AFFARI**L'attrazione.** Rappresenta l'alternativa in un momento di crisi di borse e bond**Il riassetto.** In atto la riorganizzazione azionaria di molte società quotate

Mattone-Italia torna bene rifugio

Operazioni per tre miliardi dai big del settore tra portafoglio di trading e aree di sviluppo

Laura Galvagni
Marigia Mangano

■ Corsi e ricorsi. Prima l'ascesa dei vari Ricucci, Coppola e Zunino, più conosciuti come i furbetti del quartierino, poi il repentino declino e ora una nuova scommessa immobiliare: nuovi volti e capitali italiani misto estero pronti a ridisegnare la mappa del mattone. Quello che è stato il settore più bersagliato nonché più stigmatizzato, perché reputato il responsabile di quella che è diventata la crisi delle crisi, sembra giunto al giro di boa. Certo ci sono volute scissioni, aumenti di capitali, riorganizzazioni del debito, scioglimento di joint venture, vere e proprie ristrutturazioni con a volte anche passaggi in Tribunale. Ma oggi le diverse Pirelli Re, Risanamento, Ipi, Beni Stabili e Aedes, forti di una nuova identità ma con capitalizzazioni ancora sacrificate rispetto al patrimonio di proprietà, sono tornate sotto i riflettori. Intanto perché il mattone ormai viene giudicato assieme all'oro il nuovo bene rifugio in un momento in cui mercati, titoli di Stato e bond faticano a rappresentare una alternativa valida. Prova ne è - si fa notare - la buona tenuta dei fondi immobiliari rispetto agli indicatori azionari. E poi perché, secondo quanto ricostruito da banche d'affari ed esperti, c'è una pattuglia di nuovi immobilieri pronta a cavalcare la nuova onda grazie anche al contributo o al supporto di capitali stranieri. L'offerta, del resto, non manca: considerando solo il portafoglio di trading e le aree di sviluppo in vendita si parla di oltre 3 miliardi di euro di progetti e immobili. Senza considerare, poi, che in alcuni casi, vedi Pirelli Re o Aedes, l'eventuale investimento nel mattone potrebbe coincidere con un profondo riassetto azionario.

Mattone a confronto

Due numeri danno l'idea di come, negli ultimi mesi, si è comportato il settore immobiliare.

Guardando per esempio i fondi immobiliari, sebbene poco liquidi, complessivamente la performance media da inizio anno è risultata negativa di appena l'1,5%. Hanno fatto meglio solo i titoli di Stato italiani e i corporate Bond europei che secondo gli indici di Jp Morgan e Banca Fideuram, hanno assicurato un total return compreso tra l'1,8 e il 2,1%. Niente, in realtà, se paragonato alle prestazioni di alcuni fondi immobiliari presenti nel paniere italiano: Investietico ha guadagnato oltre l'11%, Amundi Re Italia ha segnato +8,6% e Polis un +5,69%, mentre Olinda Fondo Shp è salita del 4,92%. Fanno da contraltare il fondo Atlantic 2 Berenice che ha perso da solo il 21% del proprio valore, così come il fondo Beta che è sceso del 10,3% o l'Immobiliarium 2001 che è caduto del 9%. Andamenti più in sintonia con i mercati: il Ftse Mib è sceso del 17% da inizio anno. Stessa musica se si guarda alle società immobiliari quotate in borsa: l'indice settoriale, il Ftse Italia All Share Real Estate, ha perso il 19,36% ma è convinzione diffusa che la Borsa non stia tenendo conto del patrimonio effettivo presente nel portafoglio delle società.

Tre miliardi in vendita

Naturale che, alla luce di queste valutazioni, ma soprattutto dopo un lungo periodo che ha visto i prezzi delle case sgonfiarsi dai livelli record del 2006-2007, la scommessa è che a questo punto il settore possa ripartire. I capitali per investire, peraltro, non mancano. Proprio l'incertezza dei mercati ha spinto diversi investitori, complice il rientro dei capitali promosso con lo scudo fiscale, a ritirare parte della liquidità dall'azionario o dall'obbligazionario e a parcheggiarlo in attesa di occasioni. Ed è evidente che un bene essenziale come il mattone possa rappresentare una opportunità. In questo senso l'Italia può giocare un certo ruolo.

Tutte insieme le principali so-

cietà del settore hanno, sulla carta, oltre 3 miliardi di euro in immobili da vendere entro i prossimi 12-18 mesi. Dal conto sono esclusi i grandi patrimoni immobiliari presenti nel portafoglio dei gruppi industriali e finanziari e prossimi alla valorizzazione (vedi il caso di FondiariaSai). In questa cifra entrano, piuttosto, due progetti di sviluppo: l'intera Area Falck di Sesto San Giovanni e parte, circa il 45%, di Milano Santa Giulia. Due iniziative che fanno capo entrambe al gruppo Risanamento. Per l'area Falck, il cui prezzo di realizzo, è stimato tra i 450 e i 480 milioni, ed è in corso una trattativa serrata con la coreana Honua Group che nella proposta si è fatta accompagnare da alcune figure emergenti, tra i quali Davide Bizzi, Andrea Dini e le coop di abitazione legate al gruppo Auprema. L'obiettivo è chiudere l'accordo entro fine maggio in modo da firmare un contratto per giugno. Il nodo da sciogliere resta il prezzo. Riguardo a Santa Giulia, Risanamento ha messo in agenda la prossima cessione del 45% del progetto che potrebbe valere attorno ai 415 milioni. Capitolo diverso per società come Beni Stabili, che si sta trasformando in Siq, e Ipi. Entrambe, archiviato il tema del riassetto societario, sono completamente focalizzate sul business e quindi concentrate sulla cessione del portafoglio di trading.

Per Ipi si tratta di circa 140 milioni di euro in asset mentre per Beni Stabili il patrimonio in vendita è compreso tra il 5 e il 10% degli asset gestiti che sono pari a 4 miliardi: 250-420 milioni di euro.

I riassetti societari
Il salvataggio, imposto dalla crisi nella quale Aedes era piombata poco più di un anno fa, ha favorito l'ascesa di un socio storico, seppur finanziario, nel capitale dell'azienda: la famiglia Amen-

duni (i fratelli Antonella, Ernesto, Massimo, Maurizio, Michele) storica dinastia dell'acciaio con base a Vicenza. A loro, al momento, fa capo circa il 35% tramite Acciaierie Valbruna. Finora l'obiettivo della nuova gestione, post Castelli, è stato quello di semplificare la struttura per trasformare il gruppo in una property company. Un profilo che potrebbe rendere l'azienda appetibile una volta conclusa la ristrutturazione, e non è un caso che poco più di un mese fa Vittorio Casale, immobiliare noto più alle cronache romane, si sia ritagliato un posto nel capitale acquistando il 2% e promettendo di voler arrotondare ulteriormente il pacchetto. Sempre Casale, con la Fire costituita assieme ad Emanuele Degennaro, avrebbe manifestato un certo interesse per Pirelli Re. In questo caso però il boccone sembra essere troppo impegnativo: vale 300 milioni in Borsa, ha oltre 400 milioni di debiti e un patrimonio in gestione di 16,4 miliardi sparsi tra diverse joint venture che, con un cambio di guardia, potrebbero richiedere nuovi assetti. Allo stato quindi vale la fotografia post spin-off: Camfin con il 14,8% del capitale e gli altri soci del patto di sindacato di Pirelli&C con il 15,8%, mentre il flottante sarà del 69,4 per cento. Un aumento di capitale riservato (fino a 20 milioni) porterà poi all'ingresso di Unicredit come nuovo socio. Tronchetti Provera ha in più occasioni escluso che ci sia la possibilità di aprire il capitale a nuovi soci ma il fascicolo Pirelli Re gira per le banche d'affari e diversi operatori del settore e non lo starebbero guardando: da Massimo Caputi con la sua Fimit che aveva già tentato l'aggancio poi fallito, passando per l'ex amministratore delegato Carlo Puri Negri che in caso di disimpegno da Gpi (l'apice della catena di controllo della galassia Pirelli) potrebbe decidere in cordata con altri finanziatori di tentare il grande colpo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'INTERESSE

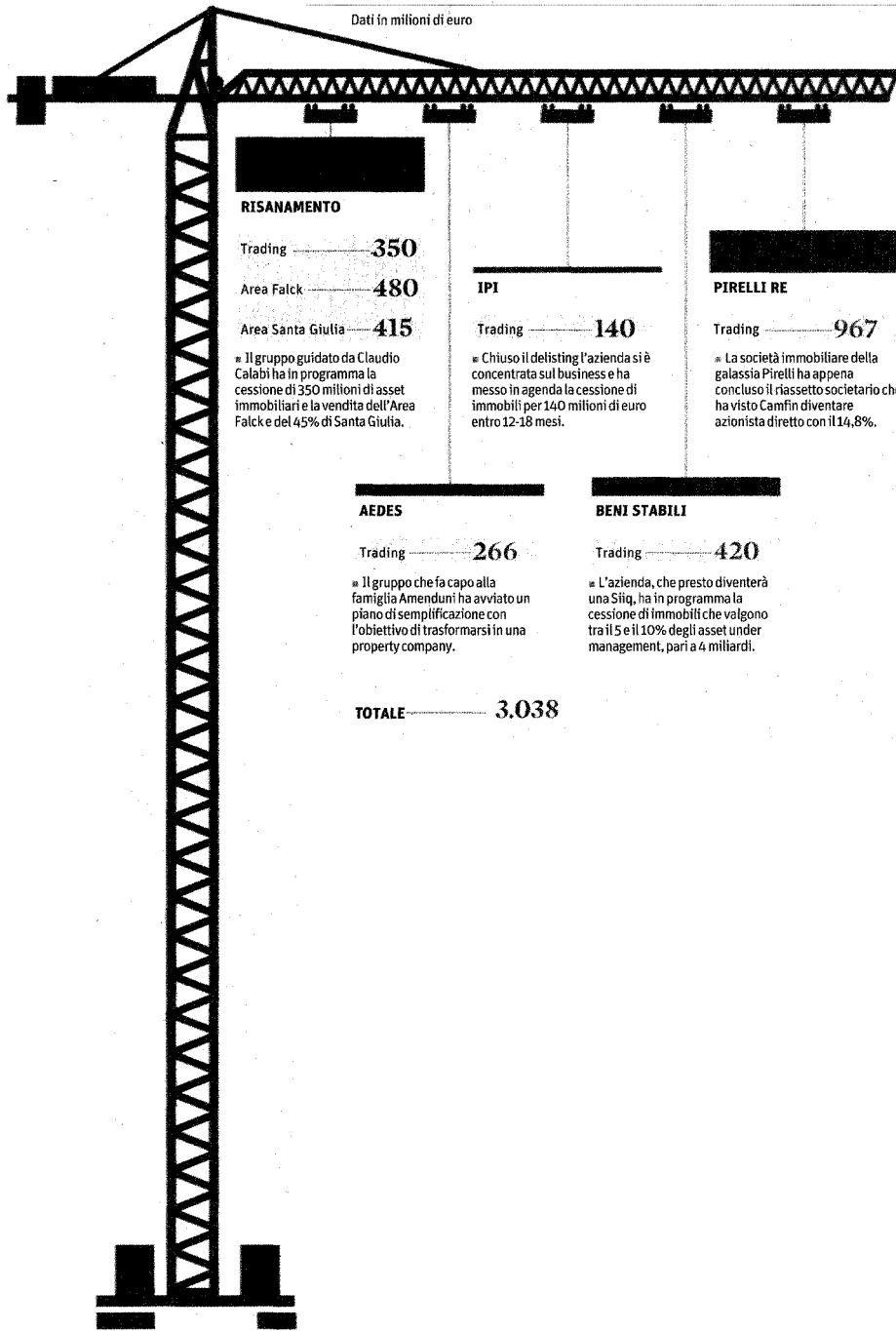
Le società tornano sotto i riflettori, forti di una nuova identità ma con capitalizzazioni sacrificate rispetto al patrimonio

I PLAYER

C'è una pattuglia di immobiliari emergenti pronti a cavalcare l'onda, grazie anche al contributo o al supporto di capitali esteri

Il patrimonio in vendita

Dati in milioni di euro



Immobili in vendita per tre miliardi nel portafoglio dei big

Dal rilancio dell'industria più ricavi per 52 miliardi

■ Dopo il tonfo del 2009 l'industria italiana recupera terreno e punta a riportare nelle proprie casse 52 miliardi di ricavi aggiuntivi. Il rapporto Intesa Sanpaolo-Prometeia sui settori produttivi prevede per il 2010 un guadagno di fatturato che sfiora il 7% a prezzi correnti. Un balzo ingente, che tuttavia non basta per recuperare il deficit di

ricavi provocato dalla recessione. Livello che non sarà raggiunto neppure proiettando fino al 2014 le stime di crescita per l'industria (2% annuo a prezzi costanti). Tra i settori più dinamici nei prossimi anni vi sono meccanica e metallurgia, con sviluppi medi tra il 3 e il 4%, mentre in coda vi sono mobili, alimentare e sistema moda. Giancarlo Lo-

sma, presidente Ucimu, chiede una proroga della Tremonti-ter per sostenere gli investimenti.

Intanto in Italia l'investimento nell'immobiliare si ripresenta come alternativa a borse e bond. I grandi gruppi del settore preparano operazioni per tre miliardi di euro, tra portafoglio di trading e aree di sviluppo.

Servizi ▶ pagina 5 e 7