

**PRIVATE BANKER**

## Il mattone torna a muoversi ma il piede resta ingessato

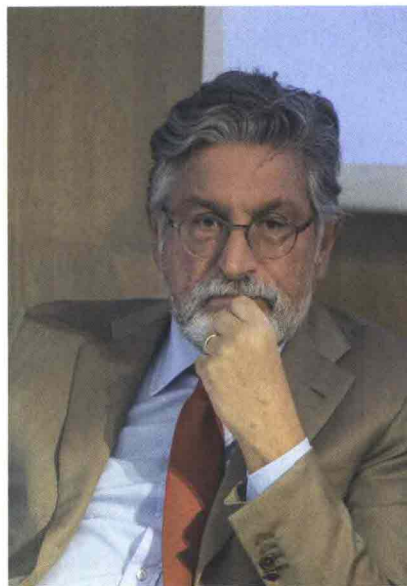
**La depressione del mercato immobiliare di fine 2017 sembra alle spalle. I prezzi, tra Milano, Bologna e città d'arte, sono in risalita, ma sulla ripresa grava l'incognita Npl**

di Ugo Bertone

L'ultima disavventura l'hanno vissuta i risparmiatori che avevano investito, per lo più attraverso sportelli postali, sul fondo Europa Immobiliare 1 gestito da Vegagest sgr, passata da pochi mesi dalla Cassa di Risparmio di Ferrara e (in liquidazione) ad Europa Investimenti. Per la prima volta in Italia, una società di gestione ha sospeso il pagamento finale da parte di un fondo nel giorno stesso in cui era previsto. A rimediare, una volta appurata l'entità del danno (probabilmente superiore agli 80 milioni già stanziati), sarà Poste Italiane, che non può permettersi di tradire la fiducia dei sottoscrittori. Ma l'episodio ci riporta al 2004, anno di nascita del fondo, quando si dava per scontato che i prezzi del mattone non potevano che salire. Il risveglio è stato doloroso, in Italia più che nel resto d'Europa. A fine 2017, rileva Eurostat, i prezzi del mattone avevano imboccato ovunque la via della crescita, ma con l'eccezione del Bel Paese che al contrario



L'AUTORE UGO BERTONE. TORINESE, EX FIRMA DE "IL SOLE-24 ORE" E "LA STAMPA", È CONSIDERATO UNO DEI MIGLIORI GIORNALISTI ECONOMICO-FINANZIARI D'ITALIA



Mario Breglia  
fondatore  
e presidente di  
"Scenari Immobiliari"

registrava in media addirittura prezzi in calo rispetto al 2016. Le elaborazioni di Scenari Immobiliari sono eloquenti: i prezzi sono saliti dell'1,8% a Milano, ma assai meno di Parigi + 4,5% (la corsa, secondo Les Echos, è proseguita negli ultimi mesi al punto che il prezzo medio ormai supera i 9 mila euro al mq), o della penisola iberica: Madrid sale del 5,8%, Lisbona a +6.2%, Barcellona addirittura +17,2%. Solo Londra, frenata dalla Brexit ha fatto peggio dell'Italia dove, dal 2008, i valori delle abitazioni sono scesi del 25%.

Ma adesso? Il mattone, dopo la caduta, è già un'opportunità d'acquisto? Il rapporto sul mercato elaborato dalla Federazione Italiana Agenti Immobiliari Professionali registra una promettente crescita delle transazioni, +5,1%, che già si è tradotta in aumento dei prezzi a Milano, Bologna e nelle città d'arte. E le quotazioni depresse, agli occhi dei più ottimisti, già si presentano come occasioni d'acquisto sia per le case che per i prodotti finanziari legati al mercato, dalle nostrane Siiq, rilanciate dai Pir, fino ai Reit, i fondi comuni di investimento attivi nel settore immobiliare europeo che spesso offrono interessanti rendimenti adeguati al rischio.

**PER DISINNESCARE L'IPOTECA SULLA RIPRESA, BANKITALIA LAVORA A NUOVE DISPOSIZIONI PER LE BANCHE SUGLI INVESTIMENTI IMMOBILIARI**

«I mercati immobiliari a gestione diretta in Europa sono in piena espansione – spiega Olivier Hertoghe, gestore di Degroof Petercam – e la crescita economica farà lievitare la domanda di immobili commerciali nei settori della sanità, degli uffici, dell'industria e della logistica». Non mancano le controindicazioni, frenano i pessimisti. A partire dalla spada di Damocle delle sofferenze bancarie. L'orientamento della Vigilanza bancaria europea, in particolare, rischia di obbligare il sistema a scaricare sul mercato centinaia di migliaia di unità immobiliari, con l'effetto di deprimere le quotazioni per un lungo periodo. Per disinnescare almeno in parte questa ipoteca sulla ripresa, Banca d'Italia ha da pochi giorni posto in consultazione nuove disposizioni di vigilanza in materia di investimenti delle banche in beni immobili proprio con l'obiettivo di incoraggiare le banche e i gruppi bancari a una gestione attiva delle garanzie immobiliari e di agevolare la celerità del processo di

recupero dei "no performing loans", anche mediante acquisizione degli immobili posti a garanzia. Anche

questo, assieme alla possibilità di usare lo strumento dei Pir anche per Siiq e fondi di investimento immobiliare, potrebbe consentire di rimuovere una pesante ipoteca sulla ripresa ed offrire buone occasioni di investimento. Anche perché, assicura il gestore olandese, «i bilanci sani dei Reit europei contribuiscono a minimizzare il rischio di un investimento immobiliare. E il rapporto prestito/valore, ossia il rapporto tra finanziamento e prezzo di mercato di un immobile, è al livello più basso degli ultimi anni».