

Analisi Segni di risveglio. Tornano gli investitori istituzionali: prezzi bassi e ampia scelta. In tre mesi operazioni per più di 700 milioni

Mattone Rendimenti da pole position

La redditività italiana al top: si va dal 5/6% degli uffici di Milano e Roma all'8% della logistica. E così continua la calata degli stranieri

DI PAOLO GASPERINI

Aumentano i segnali di un risveglio del mercato immobiliare. Gli ultimi dati evidenziano sia una crescita degli investimenti degli operatori istituzionali, sia una ripresa di interesse da parte di imprenditori e famiglie per l'acquisto di singoli immobili, anche se va sottolineato che non tutti i comparti del real estate stanno virando in positivo: il mercato degli uffici infatti è ancora caratterizzato da una caduta a due cifre.

Sguardi interessati

Cominciando dai dati sugli investimenti (sono tali per convenzione le operazioni effettuate su immobili non residenziali di valore superiore al milione di euro), l'analisi di Bnp Paribas segnala che nel primo trimestre di quest'anno sono state effettuate transazioni per 722 milioni di euro a fronte dei 518 che lo stesso fonte riportava nel 2013 per il primo trimestre. Siccome lo scorso anno si era chiuso con 4,7 miliardi di euro, portando il mercato al livello precrisi, è legittimo pensare che il consuntivo 2014 sarà su valori maggiori, lasciandosi il peggio decisamente alle spalle.

Dai dati emerge che gli stranieri stanno aumentando il loro interesse per il nostro mercato: il 53% delle transazioni del primo trimestre risulta effettuato da investitori provenienti da oltrefrontiera e il fenomeno è proseguito anche ad aprile, con due operazioni del gestore inglese di fondi Benson Elliott, che ha acquistato un retail

park a Udine e un complesso residenziale di lusso a Roma, in via Aurelia.

Nei primi tre mesi dell'anno gli stranieri si sono concentrati su investimenti medi e, come si dice nel linguaggio finanziario, «opportunistici», cioè per immobili venduti a prezzo ribassato quasi sempre per le difficoltà del proprietario e suscettibili di una presumibile rivalutazione nel medio periodo. Ad esempio Blackstone, il player più attivo nella seconda parte del 2013, ha effettuato una diversificazione di portafoglio e ha speso circa 200 milioni comprando ben 18 centri logistici.

Per questo nell'elenco delle cinque transazioni di maggior valore unitario del trimestre compaiono solo acquirenti italiani (vedi tabella). L'operazione di maggior rilievo è stata l'acquisto da parte di Sorgente sgr di un portafoglio di negozi locati a Coin.

L'interesse da parte di investitori, italiani o stranieri che siano purché dotati di liquidità, in questa fase di mercato nasce soprattutto dai rendimenti degli immobili, i più alti in Europa tra quelli dei paesi giudicati affidabili: secondo le stime di Bnp il rapporto tra somma necessaria per l'acquisto e i canoni ritraibili dall'immobile si pone, per prodotti «prime», quelli che garantiscono una facile rivendibilità, al 5,75% per gli uffici a Milano, al 6,25% per quelli di Roma, al 7% per i centri commerciali e all'8% per la logistica. Un dato, quest'ultimo, che spiega l'operazione Blackrock citata sopra.

La discreta disponibilità di prodotto (i

fondi italiani quotati devono dismettere i portafogli che hanno dentro molti immobili retail) e la performance sono alla base dell'aumento di richieste di shopping center e così il commerciale, con un valore del 37% sul totale transazioni, rimane ancora in testa alla classifica delle tipologie immobiliari più scambiate.

Torna il commerciale

Le tendenze evidenziate dal mercato degli investimenti nel primo trimestre trovano un puntuale riscontro nei dati di vendita degli immobili non residenziali nel medesimo periodo resi noti dall'**Agenzia delle Entrate**. Il dato più positivo riguarda il settore commerciale che, rispetto allo stesso trimestre del 2013, cresce del 4,7%. Il numero può sembrare contraddittorio rispetto alle denunce delle associazioni di categoria che segnalano l'aumento della chiusura dei negozi. In realtà bisogna considerare che il dato riguarda gli immobili e non le attività commerciali. Molti locali oggi sono acquistati da imprenditori che vi vogliono svolgere attività di servizio e non commerciale in senso stretto; ad esempio si stanno diffondendo i centri dentistici o gli studi di assistenza legale per la richiesta di indennizzi su strada: di fatto si tratta di uffici ma dal punto di vista catastale sono negozi.

Per quanto riguarda gli altri comparti, il settore produttivo ha visto una riduzione delle transazioni su base annua inferiore all'1% con un trend di miglioramento mentre il terziario è ancora in calo con un tasso tendenziale negativo del 10%.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Quindici anni in attivo, ma gli ultimi sette...

Il risultato di qualsiasi valutazione di performance finanziaria dipende dall'arco temporale che viene preso in considerazione: vale per la Borsa ma anche, nonostante sia un mercato molto meno volatile, anche per l'immobiliare. Tecnocasa ha compiuto sul residenziale un'analisi interessante, misurando la variazione dei prezzi dalla fine del 1998 (punto minimo del mercato degli anni Novanta) con quelli di fine 2013 e quelle tra la fine del 2007 (punto massimo del primo decennio 2000) sempre con quelli di fine 2013. Per quanto riguarda l'analisi sui quindici anni le variazioni dei prezzi sono ancora in territorio positivo: Milano in

particolare ha registrato una crescita del 68%. Il capoluogo lombardo è però superato sia da Roma (+83%) sia da Napoli (+93%). Di tutt'altro segno i numeri del confronto dal 2007 al 2013. La perdita di valore nelle diverse realtà territoriali è stata sostanzialmente omogenea: -31,6% per le grandi città, -33,5% per i capoluoghi di provincia e -32,8% per l'hinterland. La città dove gli immobili hanno perso maggiormente valore è stata Bologna con -40%, seguita da Bari con -39%. Gli immobili hanno ceduto meno a Milano (-22%) e Roma (-27%).

P. GA.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Nella macchina del tempo

La rivalutazione dei prezzi delle abitazioni

| CITTÀ | VARIAZIONE PREZZI A 15 ANNI |
|---------|-----------------------------|
| Milano | 61,5% |
| Bologna | 10,4% |
| Firenze | 58,9% |
| Genova | 41,6% |
| Torino | 41,8% |

Fonte: Tecnocasa



In ripresa

L'andamento degli investimenti immobiliari in milioni di euro

| | 2012 | 2013 | I TRIM. 2013 | I TRIM. 2014 |
|------------------------------------|-------|-------|--------------|--------------|
| INVESTIMENTO DIRETTO TOTALE | 1.744 | 4.745 | 518 | 722 |

Le tipologie

| | 2012 | 2013 | I TRIM. 2013 | I TRIM. 2014 |
|-------------------------|------|-------|--------------|--------------|
| Uffici | 750 | 1.424 | 399 | 144 |
| Commerciale | 471 | 2.230 | 88 | 267 |
| Industriale e Logistica | 17 | 190 | 26 | 217 |
| Altri | 157 | 95 | 0 | 14 |

Gli investitori

| | 2012 | 2013 | I TRIM. 2013 | I TRIM. 2014 |
|--------------------------------------|------|-------|--------------|--------------|
| Fondi immobiliari italiani | 663 | 617 | 218 | 339 |
| Fondi stranieri | 52 | 1.044 | 0 | 231 |
| Fondi sovrani, banche, assicurazioni | 244 | 1.376 | 243 | 14 |
| Altri | 785 | 1.708 | 57 | 137 |



S. Franchino

Le compravendite non residenziali



Fonte: Agenzia delle Entrate

La top five

| IMMOBILI VENDUTI | LOCALITÀ | TIPOLOGIA | PREZZO (MILIONI) | VENDITORE | ACQUIRENTE |
|--|----------|-------------|------------------|--------------------------------|---------------------|
| Portafoglio immobili Coin | Milano | Commerciale | 77 | Maiora Group | Sorgente |
| Palazzo Uffici Via Gaetano Negri, 1 | Milano | Uffici | 75 | Telecom Italia | Fabrica Immobiliare |
| MilanoFiori Nord - Palazzo U27 | Milano | Uffici | 68,8 | Brioschi Sviluppo Immobiliare | Generali |
| Centro Commerciale "Fonti del Corallo" | Livorno | Commerciale | 47 | Igd Siiq | REIM/Immob. Negri |
| Centro Commerciale "Le Mura" | Ferrara | Commerciale | 35 | BNPP REIM/Estense ¹ | Serenissima |

Fonte: Bnp Paribas

Le cinque transazioni immobiliari più rilevanti nel primo trimestre 2014

(1) grande Distribuzione