

**IMMOBILIARE** Balzo del 40% per gli investimenti nel real estate nel primo semestre a quota 4,9 miliardi, grazie soprattutto agli acquisti di tedeschi e inglesi. La parte del leone spetta ancora gli uffici, ma si rafforzano anche i settori commerciale e alberghiero

# Supermattoni Italia

di Teresa Campo

**S**arà grazie ai tassi ai minimi, all'eccesso di liquidità in giro per il mondo, alla Brexit, a una crescita che sembra irrobustirsi, a un real estate tricolore più dinamico e trasparente... Fatto sta che al giro di boa di metà anno è addirittura del 40% il balzo in avanti degli investimenti immobiliari non residenziali in Italia rispetto al primo semestre 2016, periodo peraltro già contrassegnato da una crescita record. Risultato: l'ammontare complessivo degli investimenti ha segnato il nuovo massimo di 4,9 miliardi di euro contro i 3,5 miliardi di un anno prima, avviandosi così a sfondare per fine 2017 i 9,5 miliardi totalizzati a fine 2016, il massimo di tutti i tempi, perfino superiore al top ante crisi del 2007. «Il conto peraltro è fatto per difetto perché non tiene volutamente conto di alcune operazioni», spiega Cristiana Zanzottera, responsabile ufficio studi di Bnp Paribas Real Estate. Operazioni come la cessione al fondo Trophy value added di Idea Fimit della seconda tranche del portafoglio Scarpellini, di cui però ufficialmente si conosce solo un valore di stima di 415 milioni. Oppure l'acquisizione da parte delle francesi Edf e Crédit Agricole del 40% della sicaf di Beni Stabili contenente immobili Telecom per circa 620 milioni, o quella della società di logistica Logisor da parte dei cinesi di Cic per altri 600 milioni, non considerate perché riguardano quote azionarie (sia pure di società con sottostante immobiliare) e non asset reali. Un buon risultato per fine anno è quindi a portata di mano, tanto più che molte altre sono le operazioni

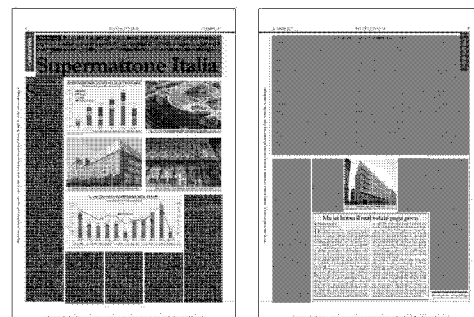
in pipeline (a cominciare dalle otto sale cinematografiche Aermont, la cui vendita sarà finalizzata a dicembre per oltre 100 milioni) e che in genere il secondo semestre risulta sempre migliore del primo.

**A fare la differenza** nel primo semestre è stata in primo luogo l'impennata del settore commerciale retail, in cui gli investimenti sono quasi raddoppiati, arrivando a 1,2 miliardi. Grazie in particolare a due importanti operazioni: l'acquisizione del centro commerciale Le Befane di Rimini da parte dei tedeschi di Union Investment per 300 milioni, e quella dell'edificio in piazza Duomo 25 a Milano, occupato da H&M, ceduto da Statuto a Cbre Investment per 217 milioni. «In entrambi i casi si tratta di immobili core, ovvero il segmento top per posizione e qualità dell'edificio, passati di mano per cifre tali da comprimere ulteriormente i rendimenti di mercato, scesi al 5% dal precedente 5,25% per l'asset di Rimini, e addirittura al 3,15% dal precedente 3,25% per quello milanese», prosegue Zanzottera. «Si tratta certo di pezzi unici, che fanno quindi un po' storia a sé, ma è indubbio che ormai i rendimenti medi nelle piazze migliori sono scesi a livelli piuttosto bassi e i prezzi tornati quasi a livelli pre-crisi. In via Torino è passato di mano un altro immobile per 18,5 milioni e un rendimento del 3,5-3,6%, che corrisponde alla media dei negozi nelle vie migliori di Milano, dal Quadrilatero a corso Vittorio Emanuele a

via Dante. Ma lo stesso vale per le high street di Venezia, Firenze, Roma e in generale di tutte le mete con alta affluenza di turisti». Il comparto del resto è tra i preferiti da chi cerca rendimenti stabili nel medio lungo termine, ed è la principale alternativa ai bond, con cui si confronta, al punto che se i tassi dovessero salire il settore potrebbe subire seri contraccolpi. Ma è uno spettro che ancora nei giorni scorsi il governatore della Bce Mario Draghi sembra aver di nuovo allontanato: non a caso a Londra e Parigi i rendimenti delle high street sono addirittura sotto il 3%.

**Secondo per crescita** degli investimenti è stato il settore alberghiero. È relativamente piccolo, al punto da non rappresentare più del 9-10% dei 4,9 miliardi di giro d'affari a fine giugno, ma ha visto investimenti in crescita del 27-30%. Merito del portafoglio contenente gli hotel d'Inghilterra a Roma, Helvetia & Bristol a Firenze, Villa Michelangelo a Vicenza e Grand Hotel Continental a Siena, passato a StarHotels per 171 milioni, e del portafoglio Agriturist passato a Cdp per 65 milioni. «La richiesta si concentra su hotel a 4-5 stelle nelle grandi città e nelle principali mete turistiche», spiega Simone Roberti, responsabile ufficio studi di Colliers, «mentre manca la domanda per gli

asset di qualità inferiore». Ma la parte del leone degli investimenti anche in questa prima parte del 2017 hanno continuato a farla gli uffici, che da soli hanno assorbito quasi il 40% degli investimenti (2 miliardi), percentuale stabile dal 2013. «Milano si conferma la piazza principale, con investimenti per 1,8 miliardi, il 38% del totale», spiega Paolo Crisafi di Assoimmobiliare, l'associazione di categoria che insieme ad Assimpredil Ance e al sindaco Giuseppe Sala ha avviato la piattaforma C'è Milano da Fare per favorire gli investimenti in città. «Delle 21 operazioni effettuate, 14 sono state chiuse sotto la Madonnina perché la città viene percepita dagli investitori come la più dinamica e meno burocratica del Paese». La piazza direzionale milanese è forse anche la prima a inaugurare un nuovo trend. Nel secondo trimestre in particolare agli acquisti nelle mete top intorno a Cordusio e a Porta Nuova, evidentemente arrivate a saturazione, si sono sostituite zone meno centrali, da corso di Porta Ticinese alla Bicocca con la sede Pirelli, da via Marostica in zona Bande Nere a piazzale Lodi. In centro i rendimenti sono ormai al 3,5%, mentre man mano che ci si sposta all'esterno si sale fino al 6%. Discorso analogo a Roma, dove sono passati di



mano, entrambi acquistati da Amundi Re, i centri direzionali Europarco per 81 milioni e i Tolentini per 126. Lo yield in questo caso è del 4%. «In altre parole, se gli asset sono in linea con le richieste della domanda, anche la piazza romana si rivela attraente per gli investitori esteri», sintetizza

Zanzottera. Analizzando più da vicino il bilancio di metà anno si scoprono però anche altri risvolti incoraggianti, tutti all'insegna della diversificazione. Intanto che dietro alle tre asset class principali si fanno avanti comparti emergenti, dalle case di cura (almeno un paio per oltre

60-70 milioni di euro) alla logistica. Ma la diversificazione è anche territoriale. In testa, come accennato, «resta Milano, seguita da Roma, che assorbe solo la metà dei capitali del capoluogo lombardo», spiega Crisafi, «ma anche da molte altre mete, da Firenze a Bologna a città più piccole. Tutte insieme però arrivano almeno al 40% del totale, con ricadute quindi su tutto il territorio nazionale. In Francia per esempio il 70% del mercato è fatto da Parigi. Diversificazione accentuata, o meglio rotazione

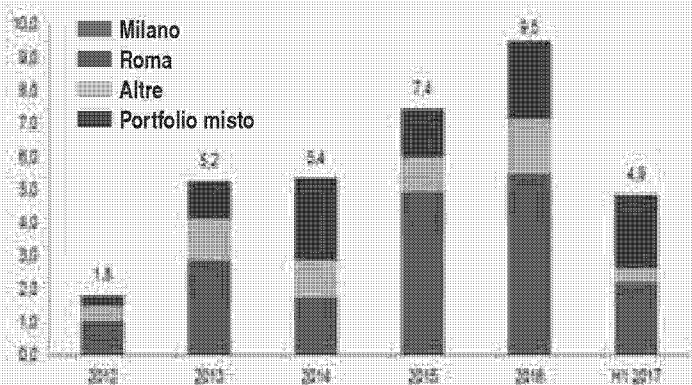
infine anche per quanto riguarda gli investitori. La fetta più consistente è ancora rappresentata dagli stranieri, che comprano tanto e di tutto, arrivando a coprire il 70% degli investimenti totali. Ma ai soliti arabi, cinesi, americani, «da inizio anno si sono affiancati anche molti europei», spiega Zanzottera.

«In particolare rispetto al primo semestre 2016 sono raddoppiati i capitali tedeschi e aumentati in modo esponenziale quelli francesi e soprattutto quelli inglesi, a scapito dei capitali Usa, cresciuti solo del 10%. A incidere, oltre all'abbondanza di liquidità e alla saturazione di altre piazze,

è in questo caso la Brexit che sta spingendo a spostare parte dei capitali fuori dal Regno Unito». L'Italia del resto pesa ancora solo per 4,5-5% sul mercato europeo, che vale 200 miliardi, e per l'1,5% su quello mondiale (600 miliardi). La Germania invece assorbe 50 miliardi, con un aumento del 10% proprio grazie alla Brexit, la Francia 28, la Spagna 10 miliardi (in calo però rispetto ai 12 del 2014), mentre la Gran Bretagna ha ridotto il suo peso di diversi punti percentuali, rimanendo tuttavia il principale mercato europeo. Insomma per quanto riguarda il real estate italiano, lo spazio per crescere non manca. (riproduzione riservata)

## INVESTIMENTI REAL ESTATE NELLE CITTÀ ITALIANE

Volume per area geografica - In miliardi di euro



Fonte: elaborazione investimenti JLL per Assoimmobiliare

GRAFICA MF-MILANO FINANZA



Il centro commerciale Le Befane di Rimini



Il quartier generale di Pirelli alla Bicocca, acquistato da Savills



Piazza Duomo 25 a Milano, sede dello store di H&M

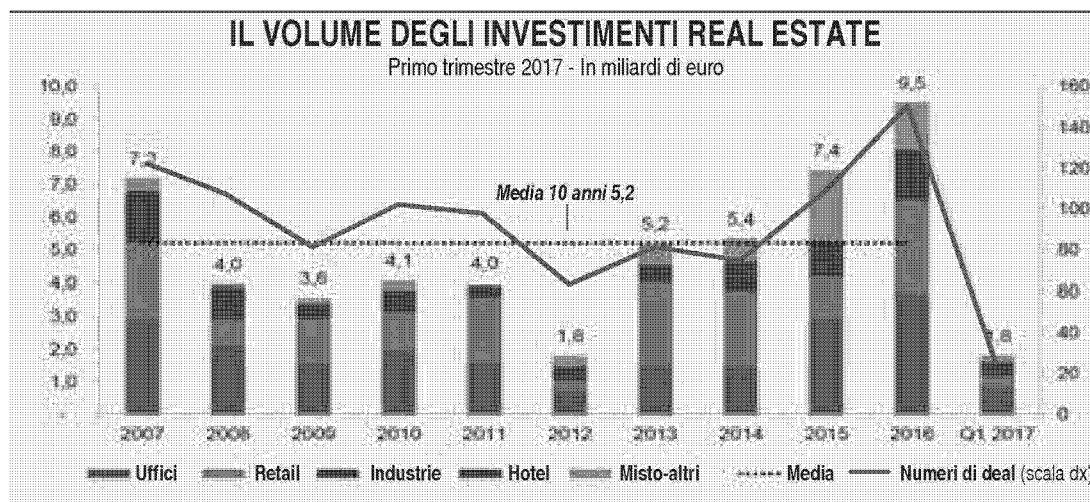
## LE PRINCIPALI TRANSAZIONI IMMOBILIARI NEL 2017

1° semestre 2017	Indirizzo	Prodotto	Prezzo min di €	Venditore	Compratore
◆ Varie	Sei immobili del Fondo Cloe a Milano, Roma e Bari	Ufficio	315	Prelios Sgr / Fondo Cloe	Prelios Sgr / Areef 1 Italy Reif
◆ Varie	H. d'Inghilterra Roma - H. Helvetia & Bristol Firenze - Grand H. Continental Siena - Hotel Villa Michelangelo Vicenza	Hotel	171	Tda Capital Group	StarHotels
◆ Milano	Allianz Portfolio - Milano	Ufficio	120	Allianz	Kryalos Sgr / F. All Star (Blackstone Gr.)
◆ Milano	Via Cantù, 2	Ufficio	100	Luxottica	Hines / Hines European Core
◆ Varie	Portafoglio UNIPOL	Mixed	90	Unipolsai Assicurazioni	Investire Immobiliare Sgr / (Kildare)
◆ Varie	Armillia Centraline Telefoniche	Cent. telefonica	89	Gwm Fortress	Savills Sgr / Fondo A12 Italia (Aviva)
◆ Milano	Via Borgogna, 8	Ufficio	85	Idea Fimit Sgr / Fondo Aitati	Fabrica Immobiliare Sgr
◆ Roma	Viale Giorgio Ribotta, 11	Ufficio	81	Degi Deutsche Gesellschaft Für Imm.	Amundi RE / Nexus 1
◆ Milano	Corso Buenos Aires, 21	High Street Ret.	75	Privato	Meyer Bergman European Retail Partners II
◆ Varie	Imm. logistici a Cherasco (CN), Cornaredo (MI), Liscate (MI), Massalengo (LO) e Veronella (VR)	Logistica	67	Castello Sgr / Fondo Augusto	Kryalos Sgr / Fondo Camelot (Blackstone Gr.)
◆ Bari	Galleria Mongolfiera - Bari; Galleria Japigia - Bari	C. commerciale	62	Bnpp Reim / Estense G. Dis.	Serenissima Sgr / Fondo Urania (Coop Italia)
◆ Milano	Galleria San Carlo, 6	Ufficio	54	Idea Fimit Sgr / Fondo Rho	Società controllata da Goldman Sachs Intern.
◆ Varie	5 negozi Feltrinelli a Milano, Firenze, Roma, Pisa e Modena	High Street Ret.	50	Gruppo Feltrinelli	Coima Sgr / Fondo Core I
◆ Teramo	CC Gran Sasso	C. commerciale	50	Foruminvest Italia	Orion Capital M. / European Re Fund IV

COPERLINA

2° semestre 2017	Indirizzo	Prodotto	Prezzo min di €	Venditore	Compratore
◆ Rimini	Shopping Center Le Befane	C. commerciale	300,00	Credit Suisse Euroreal	Union Investment
◆ Milano	Piazza Duomo, 25 - Milano	High Street Retail	217,00	Sviluppo Immob.Milano Centro (Real Estate Gr.)	Cbre Global Investors - Fondo Pec
◆ S. Donato Milanese	Palazzo 5 ENI - San Donato Milanese	Uffici	160,00	Unicredit Leasing	Kryalos - York
◆ Roma	I Tolentini - Roma	Uffici	126,00	Bnl	Amundi Re / Nexus 1
◆ Varie	Portafoglio Gr. Creval - Cr. Valtellinese - 17 assets	Uffici	118,00	Gruppo Creval - Credito Valtellinese	Beni Stabili Siq
◆ Varie	Uffici Motorizzazione	Uffici	66,00	Investire Immobiliare Sgr / F. Immobili Pubblici	Gwm
◆ Torino	Shopping Gallery Area 12	C. commerciale	65,00	San Siro Srl	Tikehau Capital
◆ Varie	Portafoglio Hotelurist Spa Valtur Group - 5 assets	Hotel	65,00	Hotelurist Spa Valtur Group	Cdp Immobiliare Sgr / Fondo Turismo
◆ Milano & Corsico	Residenza Naviglio - Milano & Corsico	Casa di cura	64,00	Fidesimm Srl	Ream Sgr / Fondo Geras
◆ Milano	Corso Ticinese, 1	Uffici	62,00	Generall	Invesco Real Estate
◆ Milano	Pirelli HQ2 - Viale Piero e Alberto Pirelli, 23/25	Uffici	53,00	Bnpp Reis / Neif	Savills Sgr / Fondo A12 Italia (Aviva)
◆ Bussolengo	Le Porte Dell'Adige	C. commerciale	40,00	Gallerie Commerciali Italia	Antirion Sgr - Fondo Antirion Retail (Enpam)
◆ Alessandria	Serravalle Retail Park	Parco comm.	39,10	Herald Level 2 Lux Holding Sarl	Aedes Siq

\* Operazioni oltre i 30 milioni di euro



GRAFICA MF-MILANO FINANZA