

Il Settimanale
del Real Estate
e dell'Asset
Management

Anno II - 2017
Numero 184
16-22 dicembre

REVIEW

WEB EDITION

Emanuele Caniggia
Amministratore Delegato
Dea Capital Real Estate Sgr

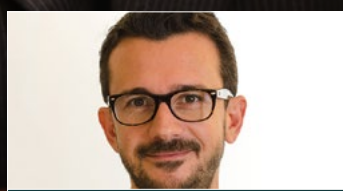
Caccia a nuove opportunità



Nuove sfide di
mercato (video)



Aria nuova per l'immobiliare
(video)



Rischi e opportunità
dell'internazionalizzazione



Edr sceglie
CheBanca! (video)

Sommario

03

Caccia a nuove opportunità (video)

Il bilancio dell'anno che sta per concludersi e le prospettive per il 2018, che si annuncia come un anno positivo per gli investimenti immobiliari, ma a patto di andare a presidiare quei segmenti di mercato che ancora conservano un importante potenziale

07

Nuove sfide di mercato (video)

Bird&Bird si rafforza con l'ingresso di Antonella Ceschi, che porta alla nascita del dipartimento real estate. Si tratta di un segnale importante del settore per i grandi studi d'affari, anche alla luce del profilo della professionista

09

Aria nuova per l'immobiliare (video)

L'evoluzione nelle strategie di investimento immobiliare e nella valutazione. Se n'è parlato nel corso di un convegno all'Università Bocconi di Milano, per la presentazione del libro "Valutazione immobiliare: prospettive del real estate in Italia"



3

11

Rischi e opportunità dell'internazionalizzazione

A causa della crisi che ha colpito il mercato italiano ed europeo, molti operatori nel settore delle costruzioni hanno deciso di esplorare nuovi mercati e, in particolare, quelli di Paesi in via di sviluppo

14

Edr sceglie CheBanca! (video)

Proseguono i movimenti nel campo dell'asset management e della distribuzione dei prodotti finanziari. Dopo gli annunci delle scorse settimane, tra fusioni e partnership, questa volta tocca a Edmond de Rothschild Asset Management

16

Blackrock vede un 2018 sereno varia

È vero che le quotazioni azionarie risultano elevate rispetto alle medie storiche, ma si inquadrano in uno scenario di rafforzamento della crescita economica a livello mondiale



07



14

18

Il meglio della settimana

La sintesi delle principali notizie dall'Italia e il punto dall'estero nella settimana appena trascorsa

MONITORIMMOBILIARE
Italian Real Estate News Il più letto in Italia

MONITORISPARMIO
Italian Asset Management News

REVIEW

WEB EDITION

Il Settimanale del Real Estate e dell'Asset Management

Anno II - 2017
Numero 183
9-15 dicembre

© Giornalisti Associati Srl
www.monitorimmobiliare.it - www.monitorisparmio.it
Registrazione 11-11-11
n° 546 Tribunale di Milano

Direttore responsabile
Maurizio Cannone

Luigi Dell'Olio
Jacopo Basanisi
Fabio Basanisi

Seguici su:



Contatti
Piazza Santa Maria Beltrade, 1 (Duomo)
20123 Milano
Tel: +39 0236752546
E-mail: info@monitorimmobiliare.it

Pubblicità
Tel: +39 344 2573418
E-mail: eventi@monitorimmobiliare.it

E' proibita la riproduzione di tutto o parte del contenuto senza l'autorizzazione dell'Editore
Copyright
© Giornalisti Associati Srl
Tutti i diritti riservati



Caccia a nuove opportunità

A colloquio con Emanuele Caniggia, ad di Dea Capital RE delinea un quadro sull'evoluzione del mercato immobiliare e sulle strategie della società per il nuovo anno

Il bilancio dell'anno che sta per concludersi e le prospettive per il 2018, che si annuncia come un anno positivo per gli investimenti immobiliari, ma a patto di andare a presidiare quei segmenti di mercato che ancora conservano un importante potenziale inespresso.

Con la consapevolezza che non esistono pasti gratis: puntare su investimenti alternativi significa accettare in alcuni casi una minore liquidità, in cambio di **rendimenti potenzialmente superiori**. Ne abbiamo parlato con **Emanuele Caniggia**, amministratore delegato di Dea Capital Real Estate.

Un tratto caratteristico della vostra società in questi anni è stata la ricerca di nuove opportunità di mercato. Quanto al futuro, è il momento del consolidamento o vi sono nuove operazioni in vista?

“L’espansione per noi è fondamentale: non restiamo fermi, ma siamo sempre alla ricerca di nuove opportunità. Va comunque detto che oggi costituiamo il 20% del settore italiano. Crescere ulteriormente in un mercato così ristretto potrebbe essere rischioso. Per questa ragione abbiamo allargato l’orizzonte anche oltrefrontiera”.

Quindi sono in vista acquisizioni internazionali?

“La crescita all’estero è uno dei nostri principali obiettivi. Stiamo valutando se effettuare acquisizioni all’estero. Guardiamo a società che hanno asset in gestione tra due e quattro miliardi di euro. Stiamo facendo uno scouting molto approfondito degli attori presenti, anche in collaborazione con gli advisor”.

Cosa è emerso sino a questo momento?

“Abbiamo scoperto che il quadro è più complesso di quanto già immaginassimo. Stiamo analizzando i dati per capire se questa strategia è opportuna. Se non individuiamo opportunità, comunque non

verremo meno all’obiettivo di puntare sulla crescita internazionale”.

Facciamo un passo indietro. Nei mesi scorsi Idea Fimit sgr e Idea Capital Partners sgr hanno cambiato nome, diventando rispettivamente, Dea Capital Real Estate sgr e Dea Capital Alternative Funds sgr. Il rebranding sta a significare che d’ora in poi il gruppo offrirà tutte le asset class di prodotto in maniera coordinata agli investitori italiani e internazionali. E’ una scelta che rientra nell’ottica di proporvi su scala europea?

“Quest’anno l’azionista ha deciso di cambiare nome, uniformando quello delle due sgr. Siamo al completamento di un processo pluriennale tra una società nata a Roma e una a Milano. Questa integrazione ha richiesto un percorso piuttosto lungo e complesso. Oggi siamo davvero una sola società, con una sola testa e una sola modalità operativa, con un unico nome, ben riconoscibile dall’azionista di maggioranza”.

Quali le ragioni?

“Si vuole creare una piattaforma a tutto tondo che riguarda sia il real estate, che il private equity e le altre forme di investimento alternativo che si presentano sul mercato. Questo scenario favorisce gli investitori che possono



“ La crescita all'estero è uno dei nostri principali obiettivi. Stiamo valutando se effettuare acquisizioni all'estero. Guardiamo a società che hanno asset in gestione tra due e quattro miliardi di euro ”



Guarda la videointervista a Emanuele Caniggia

confrontarsi con un operatore unico. Anche dal nostro punto di prospettiva, questo facilita il lavoro. Ci stiamo concentrando soprattutto su quello che è il problema principale per chi entra in un investimento illiquido: stiamo cercando di capire se ci sono finestre in entrata e in uscita per favorire questa esigenza espressa dai nostri clienti. Contiamo di perfezionare una nostra proposta entro la metà del prossimo anno“.

Allargando l'orizzonte al mercato italiano, quest'anno si è assistito a grandi transazioni. Quali le previsioni per il 2018?

“Effettivamente molti dei grandi pacchetti

sono stati ceduti nel corso del 2017, ma lo scenario resta ancora molto vivace. Negli ultimi mesi stiamo facendo deal di portata limitata, principalmente da 50-60 milioni di euro, ma puntando sempre sulla qualità. Guardiamo con grande interesse al mercato degli npl, che resta particolarmente attrattivo.

A livello di piazze, Milano va molto bene, la speranza è che Roma segua l'esempio del capoluogo lombardo in sede di rinnovamento urbano.

Anche lo sviluppo immobiliare sta prendendo piede, soprattutto sul fronte del rinnovamento degli edifici, più del consumo di nuovo suolo. Anche gli investitori esteri stanno guardando a questo segmento”.



#Run4Luca&Friends



Corri solidale, corri con Engel & Völkers Commercial per Sostieni il Sostegno Onlus

Chi corre lo sa, correre rende felici, e quando si corre l'obiettivo non è sorpassare l'avversario o battere un record, ma raggiungere il traguardo, vincere la sfida con noi stessi, i nostri limiti, le nostre paure e tutte le prove che il destino ha messo sulla nostra strada.

Ci sono ragazzi sulla cui strada il destino ha messo delle sfide molto più impegnative di una corsa.

Anche per il 2018 **Engel & Völkers Commercial** ha deciso di partecipare alla Milano Marathon, correndo per una giusta causa, quella di Sostieni il Sostegno Onlus.

Luca ha 13 anni ed è affetto dalla "Sindrome da alterazione globale dello sviluppo psicologico". Luca ha raggiunto obiettivi importanti, alcune porte si sono aperte, ha iniziato il primo anno di liceo e noi siamo felici di averlo aiutato in questo grazie alla raccolta fondi del 2017. Adesso deve continuare la sfida.

Con il nuovo progetto "**Corri con Engel & Völkers Commercial alla Milano Marathon 2018**" vogliamo continuare ad aiutare Luca e non solo, corri con noi!

Insieme possiamo fare la vera differenza

Per info e iscrizioni: 02 944 393 · MilanoCommercial@engelvoelkers.com

Grazie di cuore!

Engel & Völkers Commercial Milano
Via dei Bossi 7 · 20121 Milano
Phone +39 02 94 43 93 · MilanoCommercial@engelvoelkers.com
www.engelvoelkers.com/milanocommercial

ENGEL & VÖLKERS
COMMERCIAL

Nuove sfide di mercato

Antonella Ceschi di Bird&Bird vede uno scenario positivo per il segmento retail italiano e per le operazioni riguardanti i non performing loans



Bird&Bird si rafforza con l'ingresso di **Antonella Ceschi**, che porta alla nascita del dipartimento real estate. Si tratta di un segnale importante del settore per i grandi studi d'affari, anche alla luce del profilo della professionista, che ha avuto modo di lavorare al fianco dei principali

player del settore, come i grandi gruppi internazionali del retail (tra cui Adeo, holding di Leroy Merlin e Brico), e fondi, come Blackstone, Antonella fornisce supporto legale sul diritto amministrativo, sulla contrattualistica commerciale, sulle operazioni straordinarie, sul litigation.



Di seguito l'intervista:

Cosa porta la sua nomina e su quali settori punterete?

“Il real estate era una practice assente nello studio, che pure da sempre ha una forte vocazione verso i fondi immobiliari. La mia nomina servirà a offrire un servizio più completo nel settore retail, della logistica e di altri segmenti di questo mercato. Guardiamo anche al segmento npl, con gli immobili che costituiscono una quota importante dei crediti deteriorati”.

Quanto ai fondi immobiliari, qual è lo stato di salute?

“Per quanto mi riguarda, ho esperienza soprattutto sui fondi non quotati, che negli ultimi tempi stanno attirando molti investitori internazionali. Ancora oggi l'Italia è considerato un buon mercato”.

Quali sono le piazze e i quartieri più interessanti?

“Non solo Roma e Milano, dipende



Guarda la videointervista ad [Antonella Ceschi](#)

molto dalla concorrenza. Quindi si punta su aree dove non ci sono sufficienti sviluppi. Potenzialmente l'area più scoperta è il Sud, ma gli investitori internazionali puntano soprattutto sul Nord. Tra le regioni, in primis vedo opportunità in Piemonte”.

Ha citato il segmento degli npl: dopo il decollo del 2017, cosa attenderci dal 2018?

“A mio avviso vi saranno sia grandi cessioni, che operazioni di taglia ridotta. C'è ancora tantissimo da fare: sono ottimista, anche perché cresce la domanda d'investimento”.

Aria nuova per l'immobiliare

Esperti a confronto alla Bocconi sulle nuove tendenze del settore in Italia



L'evoluzione nelle strategie di investimento immobiliare e nella valutazione. Di questi temi si è parlato nel corso di un convegno all'**Università Bocconi di Milano**, in occasione della presentazione del libro "Valutazione immobiliare: prospettive del real estate in Italia", di Giacomo Morri e Paolo Benedetto, edito da Egea nella collana SDA Bocconi – Leading Management. Si è trattato di un confronto tra accademici e alcuni dei principali protagonisti del mercato sulle prospettive del real estate in Italia.

Lo abbiamo seguito, raccogliendo le parole dei protagonisti:

Giacomo Morri, professor of Corporate Finance & Real Estate – SDA Bocconi
"Il libro riflette l'impostazione visto come

un'azienda e non in funzione di un valore legato a una superficie. Riteniamo che l'immobile, soprattutto se di destinazione commerciale, abbia un valore legato alla sua capacità di generare reddito. Quindi è fondamentale il modo in cui viene gestito".

Paolo Benedetto, responsabile Asset & Wealth Management – Arcotecnica S.r.l. - Gruppo IPI

"Il libro propone una parziale rivisitazione delle metodologie di valutazione degli immobili riconducibili al concetto di comparazione. Questo porta a una prospettiva.

Ci riferiamo sia a una comparazione fisica, quando vi è una relazione stabile tra dimensioni dell'immobile e prezzo di compravendita, sia economica, quando



Guarda la videointervista a
Giacomo Morri



Guarda la videointervista a
Paolo Benedetto



Guarda la videointervista a
Carlo Alessandro Puri Negri



Guarda la videointervista ad
Aldo Mazzocco

la relazione è tra il canone e il prezzo di compravendita.

Carlo Alessandro Puri Negri, presidente Sator Immobiliare SGR S.p.A. e Aedes SIIQ S.p.A.

“Per un vero rilancio del real estate in Italia occorre una condivisione a tutti i livelli, anche con chi ci governa. Prendiamo Milano come esempio: la città è piccola in sé, con meno di un milione e mezzo di abitanti, ma se consideriamo l’area metropolitana si arriva a 3 milioni. Se tutta l’area fosse denominata Milano, crescerebbe la ricchezza dei proprietari immobiliari. Se avessimo un sindaco per tutto il territorio, vi sarebbe una maggiore

competitività a livello internazionale. Occorre poi lavorare sulle infrastrutture e limitare il federalismo, che porta a bloccare a più riprese gli interventi che servono al Paese”.

Aldo Mazzocco, amministratore delegato e direttore generale – Generali Real Estate S.p.A.

“Il libro ha il coraggio di invertire le priorità sui metodi di valutazione degli immobili. La componente reddituale, di generazione di cassa, diventa preponderante rispetto agli altri, che restano come componenti di verifica. Questo ci porta verso i migliori standard internazionali”.

“ Per un vero rilancio del real estate in Italia occorre una condivisione a tutti i livelli, anche con chi ci governa. Prendiamo Milano come esempio: la città è piccola in sé, con meno di un milione e mezzo di abitanti, ma se consideriamo l’area metropolitana si arriva a 3 milioni. Se tutta l’area fosse denominata Milano, crescerebbe la ricchezza dei proprietari immobiliari

”

Rischi e opportunità dell'internazionalizzazione



Michele Sabatini, partner di ArbLit, studio legale specializzato nel contenzioso arbitrale e ordinario con elementi di internazionalità

A causa della crisi che ha colpito il mercato italiano ed europeo, molti operatori nel settore delle costruzioni hanno deciso di esplorare nuovi mercati e, in particolare, quelli di **Paesi in via di sviluppo**.

In questi mercati, anche grazie a

finanziamenti erogati da organizzazioni internazionali, gli investimenti infrastrutturali (costruzione di strade, ferrovie, aeroporti, ponti, dighe, ecc.) sono in aumento e molte imprese italiane, anche di piccole e medie dimensioni, si sono aggiudicate importanti progetti.

A caccia di opportunità

L'internazionalizzazione dell'attività crea nuove opportunità ma comporta anche rischi, soprattutto se si investe in paesi affetti da instabilità politica ed economica. Può accadere, ad esempio, che a seguito di cambiamenti politici, un nuovo governo decida di interrompere progetti in corso d'opera, perché troppo costosi o non più ritenuti d'interesse pubblico. Può accadere altresì che, a seguito di insurrezioni, il governo locale non garantisca adeguata protezione e sicurezza all'investitore straniero che si vede dunque costretto ad abbandonare il cantiere e rientrare nel proprio paese. Può succedere, inoltre, che il governo decida di revocare licenze precedentemente garantite o adottare misure fiscali o leggi ad hoc che incidono in maniera rilevante sulla redditività o sulla fattività stessa del progetto fino a comportarne, nei casi più estremi, un'espropriazione di fatto. Questi, sono solo alcuni esempi di come uno Stato può interferire negativamente su progetti intrapresi all'estero da appaltatori italiani. Ve ne sono, ovviamente, molti altri. Esistono in questi casi delle **tutele** specifiche?

I trattati bilaterali

La Repubblica italiana ha ratificato diversi trattati bilaterali per la promozione e protezione degli investimenti ("BIT"). Secondo fonti UNCTAD, ad oggi sono in vigore 72 BIT, la maggior parte dei quali stipulati con paesi in via di sviluppo. Inoltre, l'Italia ha ratificato la Convenzione di Washington istitutiva del Centro internazionale per la risoluzione delle controversie sugli investimenti esteri (Convenzione ICSID), che ha creato un meccanismo di arbitrato internazionale per la risoluzione delle controversie tra investitore e stato ospite dell'investimento.

I BIT garantiscono agli "investitori" di uno Stato contraente che effettuano un "investimento" nel territorio dell'altro Stato alcune tutele sostanziali. Generalmente, le definizioni di "investitore" e di "investimento" contenute nei BIT sono molto ampie. **"Investitori" sono persone fisiche** con cittadinanza di, o persone giuridiche con sede in, uno Stato contraente. "Investimenti" sono tipicamente beni mobili ed immobili, azioni, obbligazioni, ma anche ogni diritto conferito per legge o per contratto, nonché ogni altra licenza





L'internazionalizzazione dell'attività crea nuove opportunità ma comporta anche rischi, soprattutto se si investe in paesi affetti da instabilità politica ed economica



derivante da contratto o da concessione. È ormai abbastanza pacifico che contratti d'appalto di una certa rilevanza siano "investimenti" tutelati dai BIT. Ad esempio, limitandosi a casi ICSID che hanno coinvolto società di costruzioni italiane, sono stati ritenuti "investimenti" oggetto di tutela: (i) la costruzione di un impianto idroelettrico in Pakistan (Impregilo c. Pakistan); (ii) la costruzione di un gasdotto in Bangladesh (Saipem c. Bangladesh); (iii) la costruzione di una diga in Algeria (Salini/Italstrade c. Giordania e L.E.S.I./ASTALDI c. Algeria); (iv) la costruzione di strade e autostrade in Marocco e Libano (Salini/Italstrade c. Marocco e Toto Costruzioni Generali c. Libano).

Venendo alle tutele sostanziali, i BIT prevedono tipicamente determinati standard di trattamento come (i) la "piena protezione e sicurezza", che obbliga lo Stato ospitante a prendere tutte le misure ragionevoli per garantire la sicurezza fisica e giuridica dell'investitore straniero e (ii) il "trattamento giusto ed equo" che impone allo Stato ospitante di non adottare misure inique che ledano le legittime aspettative dell'investitore. Inoltre, solitamente i BIT prevedono (iii) la "clausola della nazione più favorita" che impone un trattamento non meno favorevole di quello riservato ad investitori di altri paesi; (iv) il divieto di nazionalizzare o espropriare l'investimento nonché di adottare misure equivalenti se non per ragioni di pubblico interesse e dietro indennizzo commisurato al valore di mercato; e (v) la libertà dei trasferimenti valutarî e del rimpatrio dei profitti.

L'arbitrato d'investimento

Oltre a enunciare tutele, i BIT contengono anche efficaci strumenti per farle valere. Quasi tutti i BIT prevedono infatti che un

investitore danneggiato da una violazione degli obblighi derivanti dal trattato possa azionare nei confronti dello Stato ospitante un arbitrato d'investimento. Tipicamente, i BIT prevedono diverse opzioni a scelta dell'investitore. Quelle più comuni sono: (i) **arbitrato amministrato** dall'ICSID; (ii) arbitrato amministrato dalla Stockholm Chamber of Commerce (SCC) e (iii) arbitrato ad hoc secondo le regole UNCITRAL. La scelta dell'ICSID è solitamente quella più gettonata. Mentre l'efficacia dei lodi SCC o UNCITRAL è sostanzialmente equivalente a quella di qualsiasi lodo arbitrale commerciale, i lodi ICSID godono di una sorta di "statuto speciale". L'Articolo 54(1) della Convenzione di Washington prevede infatti che ciascuno Stato contraente debba riconoscere come "vincolanti" i lodi ICSID e deve assicurarne l'esecuzione "come se si trattasse d'un giudizio definitivo d'un tribunale dello Stato in questione". La Convenzione prevede inoltre dei meccanismi semplificati per il riconoscimento e l'esecuzione della decisione arbitrale.

Conclusione

I BIT costituiscono un'importante tutela per i costruttori italiani che investono all'estero.

Secondo statistiche dell'ICSID, negli ultimi anni gli arbitrati d'investimento nel settore delle costruzioni sono costantemente aumentati. Nel 2017 hanno rappresentato il 17% della totalità dei casi registrati.

È quindi importante che le imprese italiane (anche di piccole e medie dimensioni) **verifichino l'esistenza di un BIT** prima di investire in un paese straniero, soprattutto se tale paese è affetto da instabilità politica e/o economica.

Edr sceglie CheBanca!

Intesa sul fronte della distribuzione tra la private bank europea e l'istituto che fa capo al gruppo Mediobanca



Proseguono i movimenti nel campo dell'asset management e della distribuzione dei prodotti finanziari. Dopo gli annunci delle scorse settimane, tra fusioni e partnership, questa volta tocca a Edmond de Rothschild Asset Management, che ha siglato un nuovo

accordo di distribuzione con CheBanca! (gruppo Mediobanca) dedicata al risparmio e agli investimenti. I clienti CheBanca! potranno sottoscrivere l'offerta fondi di Edmond de Rothschild Asset Management attraverso le 110 filiali presenti sul territorio, tramite la rete



dei Consulenti Finanziari attualmente composta da 120 professionisti o via web.

Ne abbiamo parlato con **Elena Bossola**, head of third party distribution di **Edmond de Rothschild Asset Management**.

In cosa consiste l'accordo con CheBanca?

“Da questo mese CheBanca! distribuisce 37 nostre sicav di diritto lussemburghese. Questo ci consente di crescere ulteriormente nel retail, il segmento che maggiormente intendiamo sviluppare”.

Fino a questo momento avete puntato più su altre fette di clientela...

“Siamo sul mercato italiano da dieci anni e fin qui ci siamo concentrati maggiormente sul segmento istituzionale e sul wholesale. L'accordo da poco raggiunto ci consentirà di crescere nel mercato italiano”.

Come si chiude il 2017 per la vostra società?

“Per noi è stato molto positivo: siamo cresciuti in tutti i tre segmenti indicati,

EdR sceglie CheBanca!



Guarda la videointervista a [Elena Bossola](#)

raggiungendo in Italia masse gestite per 2,5 miliardi di euro. Il merito principale è delle sicav obbligazionari, sulle quali abbiamo una grande expertise”.

Le attese del mercato sono per altri tre rialzi da parte della Fed nel corso del 2018. Alla luce di questo scenario, come muoversi sul fronte degli investimenti obbligazionari?

“Le banche centrali avranno una politica monetaria diversa rispetto a quest'anno. Una situazione sicuramente difficile per gli investimenti obbligazionari, che già devono fare i conti con spread molto ristretti. Per questo occorre posizionarsi su soluzioni particolari, flessibili, per cercare ancora il rendimento”.



Blackrock vede un 2018 sereno variabile

È vero che le quotazioni azionarie risultano elevate rispetto alle medie storiche, ma si inquadrano in uno scenario di rafforzamento della crescita economica a livello mondiale.

Questo mentre le altre asset class offrono ridotti spazi di ulteriore rivalutazione. È la convinzione di **Blackrock**, il più grande gestore al mondo, che per il 2018 rinnova la **preferenza per l'equity**.



Nell'outlook per il 2018, gli analisti partono da una riflessione: se si adopera il principio per cui il picco di un'espansione economica si raggiunge quando il pil effettivo raggiunge il Pil potenziale, l'attuale ciclo ha ancora **molta strada da fare**. Quanto ai principali Paesi, per Blackrock il Regno Unito e il Canada sono ormai vicini a una corsa alla "full capacity", ma altri mercati no. così, per l'economia globale l'orizzonte si preannuncia sereno sebbene sono ormai poco probabili sorprese positive che possano spingere ulteriormente l'espansione mentre si addensano alcune nubi nell'orizzonte geopolitico, come le tensioni in Medio Oriente fra Arabia Saudita e Iran e la minaccia rappresentata dal regime nord-coreano. Sul fronte dell'inflazione al momento si registra stabilità e sia negli Usa che in Europa si rimane lontani dal target di lungo periodo (vicino ma sotto il 2%). Su questo fronte va però monitorata la **Cina**, dato che il presidente Xi Jinping sta spingendo per una trasformazione da economia della produzione a economia dei servizi. A questo scopo il governo

di Pechino ha ordinato importanti riduzioni della capacità produttiva che in prospettiva dovrebbero portare a un aumento dei prezzi alle esportazioni. Quindi uno sguardo alla volatilità, la grande assente degli ultimi anni sui mercati finanziari.

Per Blackrock non sono previsti cambi di rotta a breve, anche perché le banche centrali tenderanno a muoversi con cautela.

Concludendo, l'interesse è soprattutto per le azioni globali, con una preferenza per i settori tecnologia e finanziari e per lo stile "value" e "momentum".

A livello geografico, la view è neutra sugli **Usa** e positiva sull'Europa, con una preferenza soprattutto per i titoli ciclici. Prospettive ottimistiche anche verso gli emergenti, in particolare su Asia a Brasile, e sul Giappone. Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, gli analisti di Blackrock sono neutrali sul credito Usa con una preferenza per l'investment grade e anche sul debito emergente. Mentre sono pessimisti sui governativi sia negli Usa che in Europa e sul credito europeo.



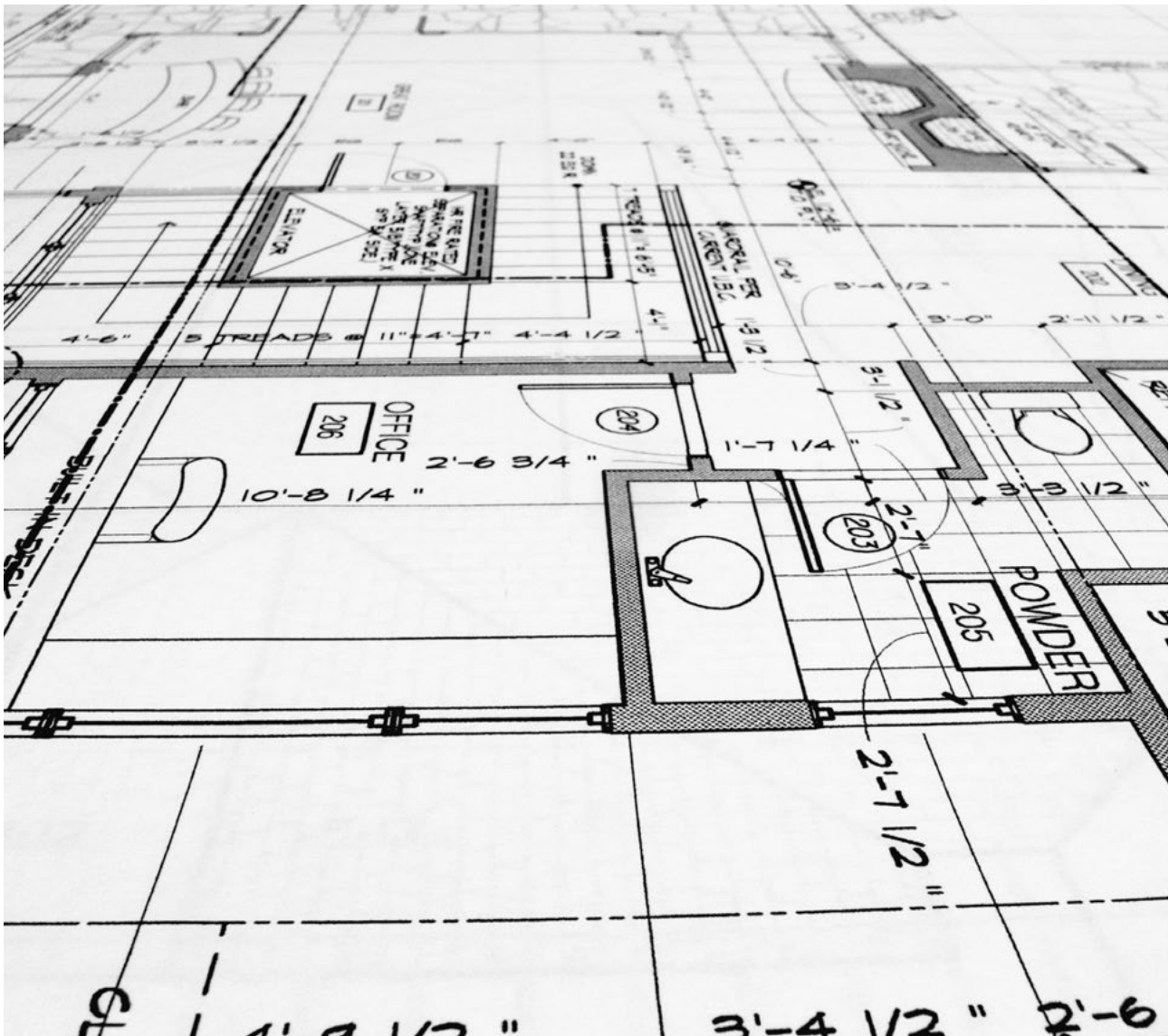
Costruzioni: il tassello che manca alla ripresa

Mentre si celebrano l'accelerazione dei consumi e degli investimenti in macchinari, emerge con forza il ritardo del settore. Anche per colpa del Fisco

Luigi Dell'Olio, Monitorimmobiliare

Dal Centro Studi di Confindustria arrivano indicazioni positive per l'anno che sta per cominciare. Il 2017 era iniziato con la maggior parte degli analisti che stimavano una crescita del prodotto interno lordo italiano tra lo 0,7 e lo 0,8%, ma via via hanno dovuto alzare l'asticella, tanto che oggi le stime si attestano tra il +1,5 e il +1,6%. Una crescita non entusiasmante, ma comunque importante, dopo i decimali di progresso che hanno caratterizzato la fase post-crisi, che è iniziata in tutto il mondo nel 2009, ma in Italia ha colpito più che altrove con una doppia recessione.

Guardando al 2018, almeno fino a qualche giorno sembrava condivisa la previsione di un ulteriore rialzo del Pil intorno all'1%, soprattutto per l'affievolirsi del contributo proveniente dallo stimolo monetario messo in campo dalla **Bce**. Ora invece il Csc vede il bicchiere mezzo pieno, stimando un progresso non inferiore dell'1,2%. Gli analisti di Via dell'Astronomia segnalano che l'espansione globale appare "robusta" e "solida" nonostante un'andatura non eccessivamente veloce che però "non lascia intravedere rischi di deragliamento", neppure quello legati ad



una guerra in Corea o in Medio Oriente. Il treno dell'economia mondiale viaggia a buon ritmo è "l'Italia appare decisamente agganciata, tanto da non poter più essere considerata la Cenerentola europea: ai 900mila posti di lavoro creati tra il 2014 e il 2017, se ne sommeranno i 370mila occupati in più rispetto ai livelli pre-crisi del 2008 che, secondo Confindustria, saranno raggiunti a fine 2019. In un articolo sul Foglio, Marco Fortis spiega che la domanda economica interna di una nazione è composta da quattro principali voci di spesa: i consumi privati (delle famiglie e delle istituzioni non profit); i consumi finali del settore pubblico; gli investimenti in costruzioni e gli investimenti in macchinari e mezzi di trasporto. Sull'ultimo versante, ricorda l'economista, negli ultimi tre anni nel nostro Paese vi è stato un balzo del

24,8%, trainato in primo luogo dagli incentivi pubblici per lo sviluppo di **Industria 4.0**. I consumi sono cresciuti di circa il 2% annuo tra il 2015 e l'anno che sta per concludersi. Mentre sul fronte degli investimenti pubblici sono cresciuti complessivamente appena dello 0,6% negli ultimi tre anni contro il +8,7% della Germania, che ha meno vincoli di bilancio avendo i conti pubblici sotto controllo. Resta il comparto degli investimenti in costruzioni, cresciuti nel triennio del 2,5% in Germania e del 2% in Francia, mentre in Italia sono scesi dello 0,8%. La lunga crisi dell'immobiliare sembra giunta al termine, con la ripresa delle compravendite iniziata già nel 2016, ma il peso crescente del Fisco sul mattone zavorra il comparto. Urge un cambio di rotta.

In breve

La sintesi delle principali notizie dall'Italia e il punto dall'estero nella settimana appena trascorsa



Pir: Assogestioni anche sull'immobiliare

In vista della prossima approvazione del disegno di legge di bilancio 2018, che include nel novero degli investimenti qualificati dei Pir anche gli strumenti finanziari emessi dalle società di mera gestione immobiliare, gli operatori del settore e i tecnici dell'Amministrazione finanziaria si sono interrogati sugli impatti relativamente all'ambito oggettivo dell'agevolazione.

[vai alla notizia >](#)



Bankitalia: sofferenze bancarie in calo (Report)

Nel mese di ottobre i prestiti al settore privato, corretti per tener conto delle cartolarizzazioni e degli altri crediti ceduti e cancellati dai bilanci bancari, sono aumentati dell'1% su base annua, in accelerazione rispetto al +0,7% registrato a settembre. I prestiti alle famiglie sono aumentati del 2,8%, mentre quelli alle società non finanziarie sono diminuiti dello 0,5%.

[vai alla notizia >](#)



Usa: richieste mutui in calo

Nella settimana all'8 dicembre, l'indice che misura il volume delle richieste di mutui negli Stati Uniti ha fatto registrare un valore pari a 398,8 punti, in calo del 2,3% rispetto ai 408,3 punti della settimana precedente. Lo rende noto la Mortgage Bankers Association. L'indice di rifinanziamento è diminuito del 2,5% a 1.281 punti (1.313,9 la settimana precedente).

[vai alla notizia >](#)



Prima asta notarile digitale aggiudica hotel a Praga

La prima asta telematica notarile internazionale si è conclusa con l'aggiudicazione di un hotel nel centro di Praga, per un valore di 14milioni 612mila euro. Per dare corso alla vendita sono state messe all'incanto le azioni di due società proprietarie dell'albergo che dispone di 82 camere.

[vai alla notizia >](#)



Bankitalia: compravendite immobiliari in aumento (Report)

Banca d'Italia ha pubblicato l'aggiornamento dell'Economia italiana in breve. Risultano stabili le quotazioni immobiliari, mentre continua a salire il numero delle compravendite.

[vai alla notizia >](#)



UK: Brexit frena il rialzo dei prezzi delle case

Fra gli effetti della Brexit il dato di ottobre indica una battuta d'arresto nella corsa al rialzo dei prezzi delle case nel Regno Unito.

L'ufficio statistico britannico segnala calo medio dello 0,5%, dato che non cancella l'incremento del 4,5% su base annua.

[vai alla notizia >](#)



Ance nazionale: Massimiliano Musmeci nuovo direttore generale

Massimiliano Musmeci è il nuovo direttore generale dell'Associazione nazionale dei costruttori. Musmeci, 54 anni, vanta una lunga carriera nel mondo dell'associazionismo imprenditoriale su tutto il territorio.

[vai alla notizia >](#)



Posteitaliane

Anteprima RE ITALY: l'annullo filatelico di Poste Italiane

Ecco in anteprima il timbro postale RE ITALY che sarà ufficializzato con una cerimonia presso Borsa Italiana nel corso della convention RE ITALY WINTER FORUM in programma per il 25 gennaio 2018.

[vai alla notizia >](#)

RELIABILITY AND QUALITY



«Venice Waterfront» – progetto per la realizzazione di un complesso terziario e ricettivo, annesso al «Venice Pavillon» realizzato

La **Società Italiana per Condotte d'Acqua S.p.A.**, fondata a Roma nel 1880, è la più antica società di costruzioni in Italia, ha operato in gran parte dei paesi del mondo e in tutti i settori delle grandi opere infrastrutturali pubbliche, marittime e dei trasporti, dell'edilizia civile, delle strutture sanitarie e delle energie rinnovabili.

Da oltre 134 anni, Condotte è sinonimo di affidabilità, serietà e qualità nelle costruzioni ed oggi, con un fatturato di 1,2 miliardi di euro, rappresenta una delle principali realtà nel mondo nel settore delle grandi opere e dell'edilizia civile, nonché un partner d'eccezione per lo sviluppo e la gestione di progetti complessi.



Gruppo Condotte