

Il Settimanale
del Real Estate
e dell'Asset
Management

Anno II - 2017
Numero 181
25 novembre -
1 dicembre

REVIEW

WEB EDITION

Sandra Crowl
membro del comitato investimenti
Carmignac

L'anno della Vecchia Europa



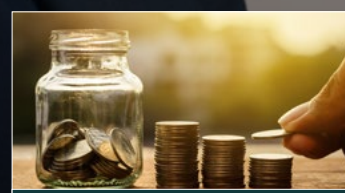
RE/MAX, formazione al
centro (video)



Casse, scende il peso
dell'immobiliare



La spinta dei Pir e l'errore di
investirli sul mattone



Pir. strada in discesa per
l'immobiliare

Sommario

03

L'anno della Vecchia Europa

Quello che sta per andare in archivio sarà ricordato come un anno record per i mercati finanziari, ma all'orizzonte si addensano le nubi: dai nuovi rialzi della Fed fino ai focolai di tensione in giro per il mondo

08

RE/MAX, formazione al centro (video)

Uno sguardo ai locali della nuova sede, un'occasione per fare il punto sui programmi di sviluppo dell'azienda. Le telecamere di REView hanno seguito Dario Castiglia, presidente di RE/MAX Italia

10

Il ruolo centrale della comunicazione (video)

"We Are Town" si propone di stravolgere i parametri dell'intermediazione immobiliare mettendo al centro la comunicazione. Ne abbiamo parlato con il presidente Matteo Maria Gatti e con il chief executive officer Francesco Zanotti Cavazzoni



3



8

12

Casse, scende il peso dell'immobiliare

Scende il peso dell'immobiliare tra gli investimenti delle Casse di previdenza dei professionisti. Lo scorso anno, segnala uno studio dell'Adepp, la quota degli investimenti nel settore è scesa al 23,8%

14

Il meglio della settimana

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



10

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 181
25 novembre - 1 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



L'anno della Vecchia Europa

Carmignac punta su un 2018 per l'azionario, pur con differenze geografiche. Prudenza sui bond, soprattutto per quel che concerne le emissioni sovrane

Quello che sta per andare in archivio sarà ricordato come un anno record per i mercati finanziari, ma all'orizzonte si addensano le nubi: dai nuovi rialzi della Fed in arrivo all'allentamento delle politiche ultracomodanti da parte della Bce, fino ai focolai di tensione in giro per

il mondo. Eppure **Sandra Crowl**, membro del comitato investimenti di Carmignac, spiega in questa intervista in esclusiva che l'**ottimismo** resta il tratto dominante per gli investitori. Anche se è il momento di selezionare con attenzione.



Cosa possiamo aspettarci dal 2018?

“Sono convinta che, per una volta, le banche centrali non avranno un ruolo decisivo nel determinare i trend di mercato”.

Perché?

“Sia in Europa, sia nei mercati emergenti è in atto una solida ripresa che può resistere all’inasprimento della politica monetaria in programma per l’inizio del 2018. Per effetto del trend rialzista dell’euro si stima che l’implementazione del tapering avverrà lentamente, anche per via della mancanza di accelerazione dell’inflazione che, prima della fine dell’anno, subirà un calo a causa degli effetti base collegati al rialzo dei prezzi del petrolio dell’anno scorso.

Tutto questo può essere un buon segno per i titoli azionari europei”.

Insomma, si attende un altro anno d’oro per i listini europei, che già negli ultimi mesi hanno dimostrato una forza inaspettata nonostante la Brexit e le ventate populiste?

“Vedo un forte slancio sull’asse della leadership Macron-Merkel. Il loro piano congiunto per una nuova Europa si basa anche su una più stretta collaborazione con i governi di Spagna e Italia, elemento che fa incrementare la fiducia dell’industria e dei consumatori. Dobbiamo inoltre considerare le valutazioni dell’azionario del Vecchio Continente, che sono ancora al di sotto della media decennale dei rapporti



I mercati emergenti sono la migliore opportunità di investimento a lungo termine, sia per l'azionario, che per l'obbligazionario. Tra i bond locali preferiamo quelli dei paesi con un'economia basata sulle commodity, come Brasile, Russia e Messico



prezzo-utili. Siamo stati tentati dal trarre profitto da quei titoli più sensibili al ciclo economico, come ad esempio le banche europee, che dall'anno scorso hanno riportato performance molto positive”.

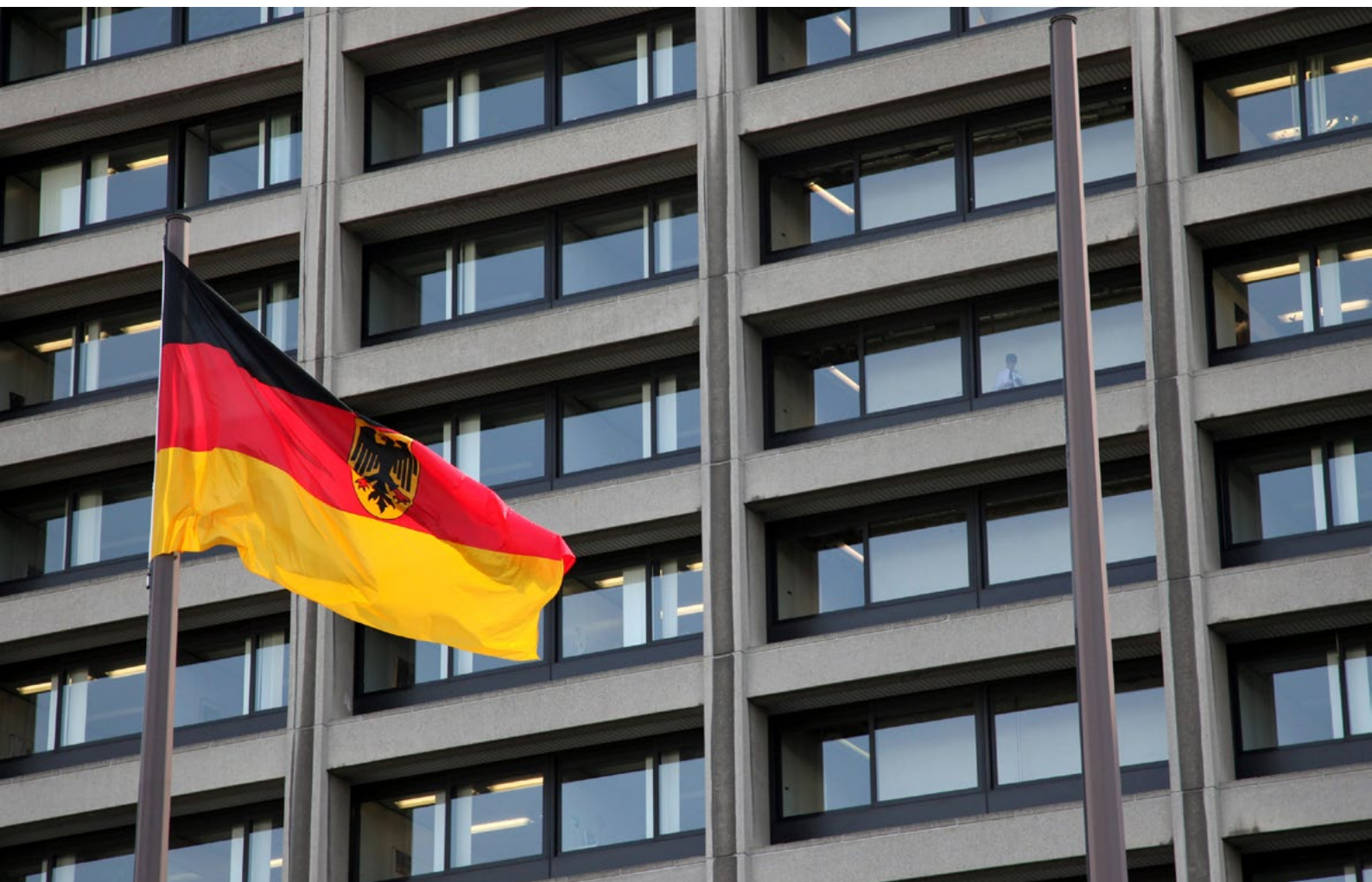
Non abbiamo ancora parlato dell'obbligazionario, che resta l'asset class preponderante nei portafogli dei piccoli investitori. Cosa possiamo aspettarci su questo fronte?

“Trattiamo con cautela i mercati dei bond sovrani core, che continuano a essere sopravvalutati. Come possono i Bund tedeschi avere un rendimento di 30 punti base se l'inflazione e la crescita del paese superano il 2%?”

Uno scenario falsato dall'abbondante liquidità delle Banche centrale. Ora, pare di capire dalla sua analisi, si torna alla realtà.

“In un ambiente basato sulla normalizzazione, è evidente che i Bund ritorneranno all'1%. In questo periodo caratterizzato da importanti riadattamenti, qualsiasi detentore di Bund subirà ingenti perdite di capitale.

Mentre i bond italiani incorporano il premio di rischio, con i rendimenti dei decennali che si attestano intorno al 2%, qualsiasi sell-off (vendita diffusa sul mercato, ndr) significativo dei titoli tedeschi produrrà una reazione a catena sui paesi periferici”.





Detto dell'Europa, cosa vi aspettate dagli Stati Uniti?

“Oltreoceano assistiamo a una dinamica completamente nuova, con un incremento delle **politiche isolazionistiche** dell'Amministrazione Trump e il conseguente cambiamento del ruolo del dollaro, sia dal punto di vista geopolitico, sia economico”.

Cioè?

“Avendo un'economia in ritardo nel suo ciclo di ripresa, l'aumento riportato nel breve termine dipende da un'inflazione più bassa e un dollaro più debole. In questo contesto, abbiamo già venduto qualche mese fa la maggior parte dei titoli relativi al settore dei beni di consumo discrezionali, caratterizzati dalla sensibilità al ciclo economico, come quelli delle compagnie aeree, mentre da tempo non siamo esposti al settore delle vendite al dettaglio tradizionali”.

Cosa invece vi piace?

“Le società legate al comparto dell'e-commerce e di Internet continueranno a trainare la crescita nei prossimi anni, visto che le imprese si affidano sempre di più alle soluzioni per il data management e i consumatori continuano a preferire la connettività digitale.

Non abbiamo molti investimenti nell'obbligazionario statunitense, visto l'outlook positivo sull'inflazione, e riteniamo che questo sia uno strumento che possa servire da rete di sicurezza in caso di peggioramento dei rapporti

geopolitici con la Corea del Nord”.

Da inizio anno, il cambio euro/dollaro è salito del 15%. Cosa attendersi d'ora in avanti?

“Il differenziale dei tassi di interesse dovrebbe favorire la moneta unica europea, mano a mano che la Bce avvia il processo di normalizzazione. La banca centrale non può controllare il rafforzamento della moneta unica e prevediamo che in futuro la crescita della valuta unica continui”.

Chiudiamo con i Paesi in via di sviluppo.

“I mercati emergenti sono la migliore opportunità di investimento a lungo termine, sia per l'azionario, che per l'obbligazionario. Tra i bond locali preferiamo quelli dei paesi con un'economia basata sulle **commodity**, come Brasile, Russia e Messico, visto anche il miglioramento di fondamentali, il calo dei tassi di interesse dopo un lungo periodo di politica monetaria tradizionale e la forza delle loro valute rispetto al dollaro. Nell'azionario, invece, preferiamo quei paesi con settori non ancora penetrati, come il comparto bancario in Argentina, Messico e India. Proprio come è successo per mercati sviluppati, abbiamo anche investito in modo significativo in società del comparto e-commerce e di internet. I mercati emergenti saranno i maggiori beneficiari della continua debolezza del dollaro”.



È nata **Agire**, da una lunga storia con radici profonde. Il mercato immobiliare necessita di risposte diverse, di proattività, di un approccio innovativo e di un respiro internazionale con una grande conoscenza locale. **Agire** è la più grande società italiana indipendente dedicata ai servizi immobiliari: agile, dinamica e moderna. Venite a scoprire la differenza.

l'immobiliare è in movimento

- property management
- advisory and feasibility
- project management
- valuation
- due diligence
- development management
- facility and global services
- pilotage
- retail management
- design and engineering

Agire è nata dalla fusione di:



www.agi-re.com

RE/MAX, formazione al centro

Con il presidente della società, Dario Castiglia, alla scoperta della nuova sede. Un'occasione per fare il punto sui programmi di sviluppo dell'azienda



Uno sguardo ai locali della nuova sede, un'occasione per fare il punto sui programmi di sviluppo dell'azienda. Le telecamere di REview hanno seguito **Dario Castiglia**, presidente di RE/MAX Italia.

“Il 2017 si chiuderà con numeri importanti per la nostra società. Ci aspettiamo una crescita del fatturato nell'ordine del 30%. Abbiamo superato i 2.500 affiliati e, per quel che riguarda i contratti di

franchising, andremo oltre quota 130. Per essere leader del mercato italiano abbiamo investito, come dimostra la nuova sede di via Locchi, 3 (nei pressi di via Gallarate, ndr). La struttura, che si sviluppa su 1.800 mq di uffici più altre pertinenze, ci permetterà di accompagnare la crescita dell'azienda. Può ospitare, con i suoi **4 piani fuori terra**, fino a 70 persone operative. Attualmente è la casa della nostra



“

La formazione per noi è sempre stato un punto di forza. Ricopre tutti gli aspetti, dall'intermediazione immobiliare alla gestione delle agenzie

”

scuola di formazione, della divisione informatica, della RE/MAX Collection (dedicata al lusso) e della RE/MAX Corporate (immobili d'impresa). La formazione per noi è sempre stato un punto di forza. Ricopre tutti gli aspetti, dall'intermediazione immobiliare alla gestione delle agenzie. Abbiamo ancora

un accordo con la **Bocconi** per corsi ad hoc, che si svolgono nei locali della prestigiosa università milanese. Ogni anno eroghiamo oltre 300 giornate di formazione, con circa 3mila partecipanti. Qui in sede si tiene buona parte dei corsi, poi vi sono quelli itineranti lungo tutta la Penisola”.

Il ruolo centrale della comunicazione

A colloquio con i manager di We are in town, che lanciano nuovi strumenti per emergere. Dai social network agli eventi, così si reinventa l'intermediazione immobiliare



“We Are Town” si propone di stravolgere i parametri dell'intermediazione immobiliare mettendo al centro la comunicazione.

Ne abbiamo parlato con il presidente **Matteo Maria Gatti** (M.G.) e con il chief executive officer **Francesco Zanotti Cavazzoni** (F.Z.).

Una nuova iniziativa imprenditoriale, che ha una genesi particolare.

Lasciamo la parola a Zanotti.

F.Z.: “Abbiamo voluto costruire un'agenzia nuova, che vede la comunicazione come fulcro del business. Vendere o affittare immobili resta centrale, ma lo facciamo con una comunicazione originale. Per la presentazione della nuova iniziativa abbiamo scelto il Planetario di Milano. Vogliamo essere l'agenzia 4.0 della città, mantenendo un forte legame con la sua storia”.



Dottor Gatti, una domanda provocatoria: c'era bisogno di un'altra agenzia?

M.G: “Sì, non puntiamo su strumenti vecchi di comunicazione, ma su soluzioni innovative. La comunicazione è fondamentale: il mondo sta cambiando e non possiamo più lasciare nulla al caso. È fondamentale comunicare le peculiarità intrinseche di qualunque prodotto proporremo. Tutto questo senza tralasciare i contatti con il nostro network, che sarà assolutamente selezionato”.

Perché la comunicazione è importante?

F.Z: “Evidenziare le caratteristiche di un immobile attraverso metodi tradizionali non basta più. Non bisogna inoltre tralasciare il rapporto personale con gli acquirenti, un network di relazioni di alto profilo”.

Qual è la vostra proposta per gli agenti immobiliari?

M.G: “La nostra sede è realizzata con una filosofia differente rispetto agli uffici tradizionali. Al suo interno è possibile accogliere clienti in qualunque momento della giornata per costruire un rapporto personale e poter così elaborare la proposta più adatta”.



Guarda la videointervista a
[Matteo Maria Gatti e Francesco Zanotti Cavazzoni](#)

Casse, scende il peso dell'immobiliare



Scende il peso dell'immobiliare tra gli investimenti delle Casse di previdenza dei professionisti.

Lo scorso anno, segnala uno studio dell'**Adepp** (Associazione degli enti previdenziali privati), la quota degli investimenti nel settore è scesa al 23,8% (era al 29,3% nel 2013), mentre sono saliti gli investimenti azionari (16%); stabile la componente obbligazionaria al 35%. Il 59% delle risorse degli enti dei professionisti è allocato in Italia.

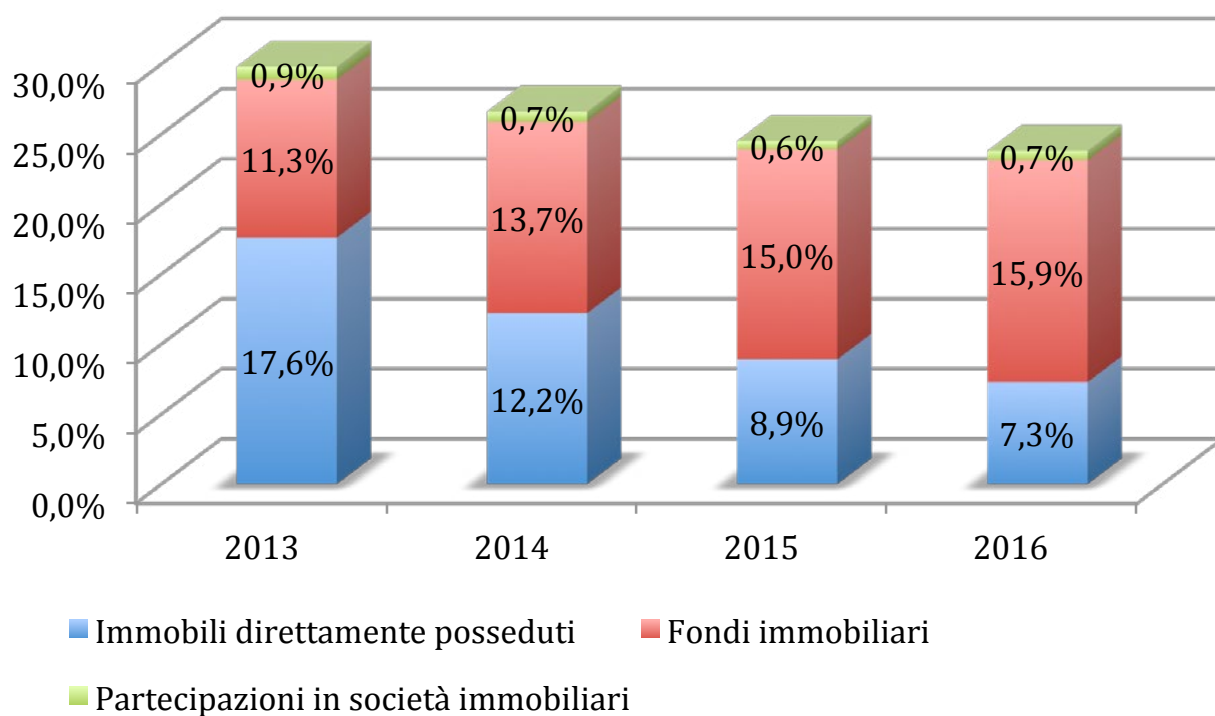
Le Casse investono circa 5,8 miliardi di euro, il 7,3% delle attività totali, in immobili direttamente posseduti.

Il dato va confrontato con il 2013, anno in cui il patrimonio investito in questo asset ammontava a circa 11,5 miliardi di euro (il 17,6% dell'attivo).

Dal punto di vista geografico, gli immobili direttamente posseduti sono ubicati principalmente in **centro Italia** (circa il 70 per cento, di cui il 95 per cento a Roma); il 25% nel nord del Paese.

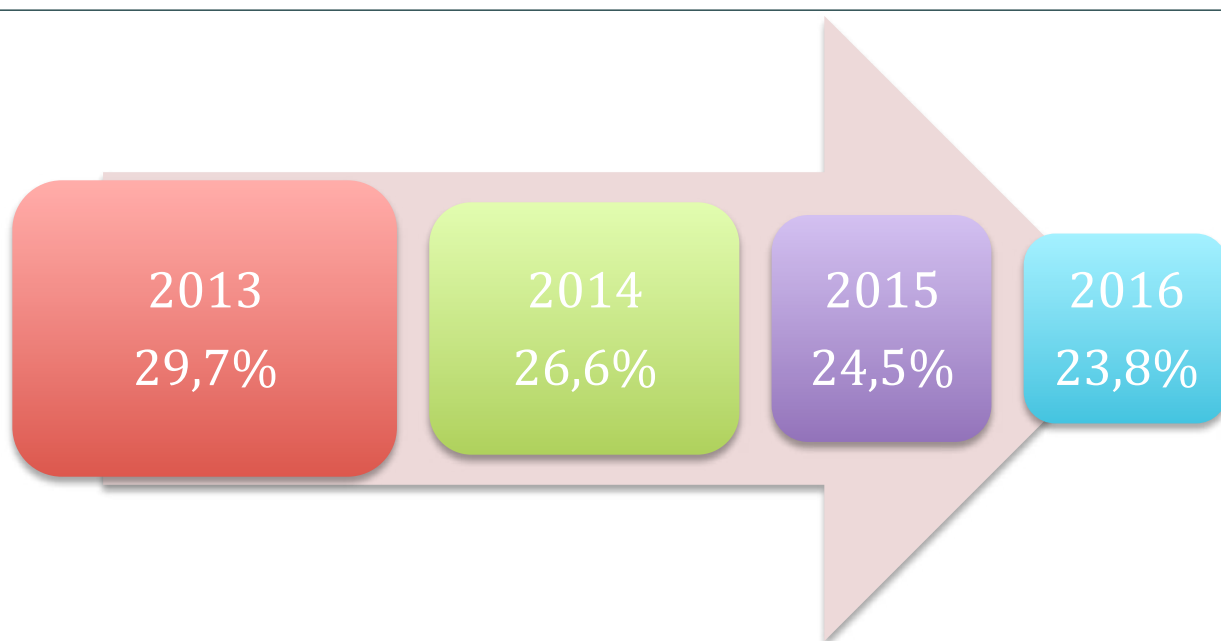
Tabella 3: Investimenti in immobili (dati di fine anno, valori in milioni di euro)

	2013	2014	2015	2016
Immobili direttamente posseduti	11.521	8.754	6.687	5.824
Fondi immobiliari	7.407	9.882	11.319	12.694
Partecipazioni in società immobiliari	582	512	473	533
Investimenti immobiliari (Totale)	19.510	19.148	18.479	19.050



Per quanto riguarda le destinazioni d'uso, la classificazione è la seguente: 44,9% residenziale, 28,1% uffici, 10% strumentale e 9% commerciale.

I contributi versati alle Casse di previdenza dei professionisti nel 2016 hanno reso in media il 3,7% lordo, il 3% netto.





Pir, strada in discesa per l'immobiliare

Luigi Dell'Olio, Monitorimmobiliare

Si spiana la strada per l'estensione dei **Piani individuali di risparmio** al settore immobiliare. La Commissione Bilancio del Senato ha respinto gli emendamenti presentati dal Movimento 5 Stelle e da Mdp, che miravano alla soppressione dell'art.11.

Un risultato che vale come riconoscimento al comparto immobiliare dotato di valenza produttiva per l'economia del Paese, e quindi la possibilità di accedere ai benefici fiscali offerti da questo strumento d'investimento. Che, ricordiamolo, sono **importanti ma eventuali** e solo a patto di mantenere l'investimento per almeno 5 anni: infatti non sono previste deduzioni sul reddito come avviene ad esempio per le somme investite nella previdenza complementare, ma l'esenzione dal capital gain (26%), che scatta solo se

il valore dell'asset detenuto risulta al momento del riscatto superiore a quello della sottoscrizione.

Approvazione in pochi giorni

Quella approvata dalla Commissione viene considerata la forma definitiva del documento: il calendario istituzionale non è ancora stato reso noto, ma la prossima settimana dovrebbe passare al vaglio della Camera dei deputati, che dovrebbe approvare il testo senza apportare modifiche.

Le ricadute attese

Il settore immobiliare da tempo reclamava di sanare l'**ingiustizia** derivante dall'esclusione di questo ambito dalla prima versione dei Pir (Equita Sim stima in 11 miliardi di euro la raccolta per quest'anno), che hanno



debuttato a inizio 2017.

La prospettiva di estensione all'immobiliare ha già spinto le quotazioni dei titoli del settore nelle ultime settimane.

Anche se, è bene ricordarlo, a medio termine quello che conta sono soprattutto i fondamentali di bilancio: aziende sane attirano investimenti, quelle traballanti possono illudere solo a breve termine.

Resta da capire se l'estensione dei Pir all'immobiliare attiverà anche l'altra leva che caratterizza la legge, cioè la spinta affinché nuove aziende si **quotino a Piazza Affari**, reperendo sul mercato quei capitali che è sempre più difficile reperire in banca.

Voce contro

Da segnalare l'intervento di **Salvatore Bragantini** sul Corriere della Sera, che si distanzia dal plauso generalizzato verso la misura in corso di approvazione da parte del Parlamento. "La casa è già il maggior investimento delle nostre famiglie: qui avremmo sì investimenti gestiti da professionisti, ma i gestori si papperebbero una bella fetta dell'agevolazione, e la prova che molti di loro han dato fin qui non li ha ricoperti di gloria", scrivere l'economista. Che poi si chiede: "La ragione vera dell'inopportuno allargamento di questi all'immobiliare non sarà che ci son troppi soldi in attesa di investimento?". Un quesito che merita di essere approfondito.

“

Il settore reclamava di sanare l'ingiustizia derivante dall'esclusione di questo ambito dalla prima versione dei Pir, che hanno debuttato a inizio 2017. La prospettiva dell'estensione ha già spinto le quotazioni dei titoli del settore nelle ultime settimane

”



La spinta dei Pir al Paese e l'errore di investirli sul mattone

Salvatore Bragantini per il Corriere della Sera

I Pir (piani individuali di risparmio, agevolati fiscalmente) hanno avuto anche troppo successo, con 5 miliardi raccolti e poche opportunità di investimento in medie imprese: gli imprenditori non vogliono aprirsi all'esterno. I rischi di investirli nell'immobiliare.

L'ossatura industriale del Paese è fatta dalle medie imprese, che si finanziano soprattutto a debito e han troppo poco capitale proprio; tale fatto, insieme alla loro riluttanza verso l'apertura a soci e manager esterni alla famiglia, ne limita le capacità di investire e crescere.

Le agevolazioni fiscali concesse ai Piani Individuali di Risparmio (Pir) mirano a rimediare a questo storico limite, incoraggiando l'investimento nel capitale di queste imprese.

Dato che gli sconti fiscali costano alla collettività, dovremmo chiederci se abbiano senso, dato che essi finiscono per lo più ingoiati dalle commissioni per la gestione dei Pir, come ha scritto Nicola Borri su Lavoce.info. Inoltre i Pir hanno incontrato anche troppo successo, ci son più fondi (ad oggi oltre 5 miliardi) che opportunità di investimento in medie imprese: troppo radicata è la riluttanza delle famiglie imprenditoriali ad aprirsi all'esterno.

Speriamo che gli eventi futuri superino questi limiti; i denari pubblici sarebbero stati utili, pur se forse potevano essere usati con maggior impatto. Quel che invece appare del tutto fuori luogo è l'estensione dei Pir ad investimenti immobiliari, prevista nel Disegno di legge di bilancio.



Un conto sono le medie imprese, in cui non s'investe abbastanza. I Pir possono forse, col tempo, intaccare questo muro che nuoce allo sviluppo italiano, limitando l'offerta e la domanda; tutt'altra cosa sarebbe aprire nuove autostrade all'investimento immobiliare.

La casa è già il maggior investimento delle nostre famiglie: qui avremmo sì investimenti gestiti da professionisti, ma i gestori si papperebbero una bella fetta dell'agevolazione, e la prova che molti di loro han dato fin qui non li ha ricoperti di

gloria. Asteniamoci dal fare nomi singoli.

L'afflusso di fondi, eccessivo rispetto alla disponibilità delle medie imprese ad aprire il capitale all'esterno, ha già portato ad includere i finanziamenti fra i possibili impieghi dei fondi Pir; la ragione vera dell'inopportuno allargamento di questi all'immobiliare non sarà che ci son troppi soldi in attesa di investimento? Se un gestore riceve troppi fondi rispetto alle opportunità, li restituisce agli investitori. Anche, anzi soprattutto, se a pagare è Pantalone.



In breve

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



Federalberghi: saldo positivo per il turismo (Report)

Crescono del 2,7% le presenze in albergo da gennaio a ottobre: l'1,9% riguarda il turismo italiano, il 3,5% quello straniero. L'aumento delle spese turistiche degli stranieri in Italia è pari al 5,6% rispetto al periodo gennaio-ottobre 2016. Nello stesso periodo, anche gli italiani all'estero hanno ricominciato a spendere, con una crescita del 6,3% sul 2016.

[vai alla notizia >](#)



Confedilizia: occupazioni di immobili, la rivincita della legge

La frase è abusata, ma in questo caso ci sta tutta: per le occupazioni arbitrarie, finalmente, c'è un giudice a Berlino. Il Tribunale di Roma, infatti, ha condannato il Ministero dell'interno a risarcire un proprietario privato per il danno derivante dal mancato sgombero di un immobile abusivamente occupato.

[vai alla notizia >](#)



Le città al centro degli investimenti immobiliari (Report)

Le città influenzano in misura sempre maggiore le scelte degli investitori del real estate. All'interno dell'attuale ciclo di rapido sviluppo urbano, le società hanno bisogno di un numero sempre maggiore di dati da valutare per prendere la giusta decisione.

[vai alla notizia >](#)



A DeA Capital Real Estate la sede milanese di Edison

Potrebbe essere la più grande transazione del 2017. Dea Capital Real Estate Sgr ha perfezionato il closing per gli edifici milanesi di proprietà di Edison, per una cifra pari a 272 milioni di euro. L'operazione per l'acquisizione degli asset di Foro Buonaparte 31 e 35 è stata eseguita attraverso il Fondo Ippocrate, Fia riservato ad investitori professionali.

[vai alla notizia >](#)