

Il Settimanale  
del Real Estate  
e dell'Asset  
Management

Anno III - 2018  
Numero 193  
17-23 febbraio

# REVIEW

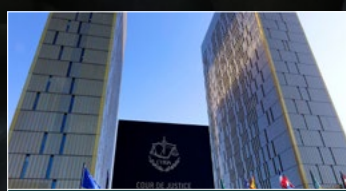
WEB EDITION

**Manfredi Catella**  
Fondatore e Ceo  
Coima

## Pronti a investire un miliardo e mezzo



RE ITALY i convegni integrali  
(video)



Quando delegare alle Regioni  
è controproducente



La splendida eccezione di  
Arenexpo



Tassi al cambio  
di passo

# Sommario

## 03

### Pronti a investire un miliardo e mezzo (video)

Coima completa la raccolta del nuovo fondo, a conferma dell'aria di crescita che si respira sul fronte dell'immobiliare relativamente agli investimenti

## 07

### Tassi al cambio di passo

La Fed prepara nuovi rialzi, mentre la Bce è chiamata a dettare i tempi della normalizzazione. Intanto gli investitori provano ad anticipare le banche centrali. Le conseguenze per gli investimenti finanziari e il settore immobiliare

## 09

### Quando delegare alle Regioni è controproducente

In Italia oltre il 55% degli alberghi ha meno di 25 camere e quindi, per forza di cose, è a gestione familiare. I rapporti internazionali e nazionali certificano un sistema Alberghiero Italiano, costituito da strutture inadeguate



## 12

### La splendida eccezione di Arexpo

Di grandi opere messe in campo in occasione di eventi internazionali e poi abbandonate al proprio destino è ricca la storia italiana (dai mondiali di calcio del 1990 in poi). Ma quando ci sono eccezioni che sfuggono alla regole è bene sottolinearlo

## 13

### RE ITALY i convegni integrali (video)

Una panoramica del mercato immobiliare italiano attraverso le voci dei protagonisti del rinnovamento delle nostre città. E' disponibile il video integrale del convegno d'apertura di RE ITALY Winter Edition 2018

## 13

### 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 III - 2018  
Numero 193  
17-23 febbraio

© 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



# Pronti a investire un miliardo e mezzo

Coima completa la raccolta del nuovo fondo, a conferma dell'aria di crescita che si respira sul fronte dell'immobiliare relativamente agli investimenti

Una capacità d'investimento da un miliardo e mezzo di euro. È la potenza di fuoco messa in campo da **Opportunity Fund II**, veicolo creato da Coima Sgr.

La raccolta del fondo di sviluppo si è attestata a 650 milioni di euro, che può più che raddoppiare con il ricorso alla leva finanziaria.



Milano è al centro degli investimenti che abbiamo fin qui realizzato e lo sarà ancora in futuro, ma accanto ad altre città della Penisola, a cominciare da Roma



[Guarda la videointervista a Manfredi Catella](#)

Avrà la possibilità di investire congiuntamente con i cornerstore investors e Coima Res avrà diritto di coinvestire. Cof II segue il completamento degli investimenti del fondo Coima Opportunity Fund I, con un rendimento netto atteso per gli investitori superiore al 12%. Il fondo si concentrerà sul territorio italiano, con un occhio di riguardo agli uffici. Oltre ai risultati della raccolta di Opportunity Fund II, Coima Sgr ha presentato anche i risultati della strategia della società, che in dieci anni di operatività è arrivata a gestire 21 fondi di investimento con oltre 5 miliardi di euro tra asset gestiti e capacità di investimento e un portafoglio di oltre 150 proprietà e 150 conduttori. In particolare, negli ultimi tre anni Coima Sgr ha raccolto oltre 2 miliardi di euro di capitale da fondi sovrani (53% del totale), fondi pensione, fondazioni, private equity, assicurazioni e

la raccolta dedicata a Coima Res. Sono stati negoziati finanziamenti per oltre 4,5 miliardi, di cui 2,4 miliardi già rimborsati, con oltre venti istituti bancari, di cui il 73% italiani e il 27% stranieri. In occasione della presentazione, il fondatore e ceo **Manfredi Catella** ha fornito qualche indicazione in merito alle voci sulla possibilità che la società acquisti da Unicredit il Pavillon, location per eventi e conferenze di proprietà della banca, che si trova in Piazza Gae Aulenti a Milano, a due passi dai palazzi che ospitano i dipendenti dell'istituto. "Dipende da cosa vuole fare UniCredit, noi ci siamo. Ci sono dialoghi in corso", ha detto Catella. Per poi precisare: "E' la parte del progetto di sviluppo di Porta Nuova che a nostro parere richiede un'integrazione maggiore", ha aggiunto. Parlando invece della mancata assegnazione dell'Ema a Milano,





Catella ha detto che era “importante, ma non determinante per lo sviluppo della città. L’importante che ci sia un’amministrazione focalizzata sullo sviluppo”, ha aggiunto.

Quanto alle prospettive future, Coima nel prossimo triennio punterà su tre temi: performance degli investimenti, innovazione e reputazione.

**Manfredi Catella**, fondatore e ceo di Coima

“La raccolta di questo fondo segna un record nel settore immobiliare: mai in Italia si era arrivati a mettere insieme

tante risorse da investire per la crescita. Milano è al centro degli investimenti che abbiamo fin qui realizzato e lo sarà ancora in futuro, ma accanto ad altre città della Penisola, a cominciare da Roma. Abbiamo già investito 500 milioni su due progetti nell’area di Porta Nuova a Milano, l’ex-Unilever accanto a Corso Como e siamo aggiudicatari di due gare in Via Melchiorre Gioia, sempre nel capoluogo lombardo.

La presenza di tanti investitori internazionali al nostro fianco è un segno di fiducia verso di noi e verso il Paese più in generale”.

### **Poca liquidità non fa bene al mercato**

Il mercato quotato immobiliare italiano “è molto sottile per capitalizzazione”, rispetto a quello di altri Paesi, come la Francia, e questo può incidere sui titoli delle società del settore”. E’ una delle considerazioni fatte da Manfredi Catella durante la presentazione della strategia del gruppo e della nuova sede di Milano. Quotata a maggio 2016 con un prezzo di collocamento di 10 euro, Coima Res nelle ultime sedute ha scambiato intorno a 8,5 euro. “Siamo convinti che il mercato sia destinato a crescere”, ha detto ancora Catella, anche se il contesto macroeconomico italiano non è semplice, motivo per cui

“bisogna avere la pazienza di investire e investire bene”. “L’ad della società immobiliare si è detto “convinto che la società darà soddisfazioni agli azionisti, perché stiamo investendo bene”.

Allargando lo sguardo al settore immobiliare nel suo complesso, Catella ha spiegato che nuovo slancio verrà dall’innovazione e dalla sostenibilità, che “non sono più una scelta né un fattore soggettivo, ma una caratteristica che gli edifici devono avere”, soprattutto in un contesto, come quello italiano, “particolare dal punto di vista del real estate, antico nella migliore delle ipotesi, se non obsoleto”.

# WE SEE PROPERTY FROM ALL ANGLES

Savills Investment Management SGR SpA è una società del gruppo Savills Investment Management

Con i suoi 290 dipendenti e 18 uffici in Europa e Asia, da oltre 25 anni Savills Investment Management offre servizi di gestione di portafogli immobiliari, anche attraverso l'istituzione di fondi di investimento alternativi, puntando sulla selezione e massimizzazione di opportunità di investimento studiate per soddisfare le esigenze dei propri clienti.

■ Fondi ■ Consulenza ■ Partnership strategiche

[savillsim.com](http://savillsim.com)

**savills** | investment  
management

# Tassi al cambio di passo

La Fed prepara nuovi rialzi, mentre la Bce è chiamata a dettare i tempi della normalizzazione. Intanto gli investitori provano ad anticipare le banche centrali. Le conseguenze per gli investimenti finanziari e il settore immobiliare



Non sembrano esserci **crisi sistemiche** all'orizzonte, ma di certo c'è che l'incantesimo si è rotto. La lunga fase Toro dei mercati finanziari, che sembrava protrarsi oltre ogni media storica (e in alcuni casi anche logica, dati alcuni multipli azionari), ha dovuto fare i conti con un brusco risveglio nelle ultime due settimane, sotto forma di correzione dei listini e ritorno della **volatilità**. Ritorno dell'inflazione e dinamica dei tassi: è intorno a questi due fattori che si interrogano gli analisti, nella consapevolezza delle ricadute che

potranno derivare sia per chi investe in azioni e obbligazioni, sia per chi si occupa di **immobiliare**.

## **Surriscaldamento dei prezzi**

L'indice dei prezzi al consumo è la voce più considerata dai banchieri centrali nel definire le proprie politiche sui tassi. Il quantitative easing (immissione di liquidità sul mercato tramite acquisti di asset da parte delle banche centrali) è stato reso sostenibile oltre ogni previsione iniziale di durata proprio grazie a un'inflazione abbondantemente sotto i target, fissati

dai governatori intorno al **2%**. A un certo punto qualche osservatore ha addirittura invitato a rivedere questa soglia, nella considerazione che la globalizzazione e l'automazione dei processi produttivi svolgono un ruolo deflattivo.

Di colpo, però, la situazione è cambiata negli ultimi tempi. A gennaio l'inflazione negli Usa ha registrato un balzo dello 0,5% rispetto a dicembre, portando al 2,1% il progresso a un anno. A questo punto, dunque, non è escluso che la Federal Reserve riveda in maniera più restrittiva i suoi piani sui rialzi dei tassi – che segnerà il debutto del nuovo governatore **Jerome Powell**.

Certo, questo ritmo di crescita non è preoccupante, ma qualora vi fosse ulteriore accelerazione - il Pce, vale l'indice relativo alle spese personali, che misura della pressione sui prezzi è in costante rialzo negli ultimi mesi – una politica più aggressiva da parte della Fed sarebbe inevitabile.

Nell'Eurozona, invece, l'inflazione a gennaio è cresciuta appena dell'1,3% e in Italia addirittura dello 0,8%, per cui almeno per un altro anno e mezzo non vi saranno ritocchi dei tassi, ma è inevitabile che si cominci a ragionare su un processo di normalizzazione che non potrà essere rinviato sine die.

### **Chi vince e chi perde**

Uno scenario inflattivo che costringe le banche centrali ad alzare rapidamente i tassi (la cui normalizzazione è comunque necessaria) è negativo soprattutto per chi ha in corso **investimenti obbligazionari**. Le nuove emissioni, infatti, tenderanno ad assicurare rendimenti più elevati, causando un calo di valore per i titoli già sul mercato.

Quanto all'azionario, se l'inflazione cresce, ma senza eccessi, si tratta di un indice di buono stato di salute dell'economia, che promette di portare benefici ai conti aziendali. L'aumento dei tassi, poi, porta vantaggi alle banche, che in questo modo possono migliorare sul fronte della marginalità.

Quanto all'**immobiliare**, il rialzo dei prezzi è una spinta forte ad acquistare oggi nella prospettiva di dover fare i conti domani con prezzi più elevati, anche se lo scenario cambia in caso di forte rialzo dei tassi, per gli effetti sulle condizioni di indebitamento delle imprese e delle famiglie.

Infine un po' di carovita fa bene anche ai conti pubblici dei Paesi più indebitati, come l'Italia. Infatti, il rapporto tra debito e Pil è calcolato sommando alla crescita del prodotto interno lordo in termini reali, il valore dell'inflazione.



# Quando delegare alle Regioni è controproducente

Stefano Foni, Presidente Associazione Proprietari Alberghieri della Liguria



In Italia oltre il 55% degli alberghi ha meno di 25 camere e quindi, per forza di cose, è a gestione familiare. I rapporti internazionali e nazionali certificano un sistema Alberghiero Italiano, costituito da strutture inadeguate dal punto di vista degli standard strutturali e dimensionali rispetto alla media europea. Queste ridotte

dimensioni non permettono un ritorno economico dell'investimento, ma perché quasi nessuno investe nell'ampliamento e nella ristrutturazione delle strutture ricettive tradizionali, che a parole, dovrebbe essere uno dei settori trainanti dell'economia nazionale? Intanto è necessario sottolineare che, in tantissime località turistiche del



Bel Paese si lavora 5/6 mesi l'anno. L'elevato impatto delle imposte non detraibili sulla proprietà, scoraggia di fatto gli investimenti nel settore. Negli ultimi anni è esploso un mercato ricettivo parallelo, libero da vincoli di sorta, agile ed intraprendente dove tutti propongono le loro offerte senza vincoli e normative: appartamenti, ville, castelli, bed & breakfast, edifici appartenenti ad enti religiosi ecc. tutti liberi di entrare ed uscire dal mercato ricettivo come meglio credono.

Ma quello che realmente sfugge ai non addetti al settore, è la delega nella materia del turismo, dal livello centrale attribuita alle Regioni, e qui si sono create situazioni paradossali, la più critica in una regione storicamente e per caratteristiche votata alla ricettività turistica, la Liguria, dove, a seguito dell'entrata in vigore della L.R. n. 1/2008, che ha assoggettato a specifico vincolo alberghiero con divieto di modifica di destinazione d'uso gli immobili sedi di albergo e le relative aree asservite, si assiste al progressivo ed inesorabile abbandono di numerosi, spesso antichi edifici, a causa della impossibilità di

rimuovere tale vincolo e riconvertire le attività esistenti.

L'imposizione di un vincolo di natura economica e di conseguenza l'obbligatorietà ad esercitare una determinata attività secondo criteri discrezionali di un'amministrazione, oltre a determinare un crollo del valore reale dell'immobile ( decremento, tra l'altro, non considerato in sede di valutazione catastale ), trascende i limiti della disciplina urbanistica di uno Stato di diritto, calpestando il diritto di proprietà e quello di libera impresa, instaurando una vera e propria servitù di cose e persone (sul modello della servitù della gleba, di stampo medioevale). L'albergatore di fatto viene espropriato della proprietà del suo immobile e, senza alcuna contropartita, viene obbligato, lui stesso e le sue future generazioni, a mantenere l'attività alberghiera ricettiva tradizionale, senza poter orientare la sua offerta verso forme di ospitalità più appetibili alla domanda di mercato, con la sola possibilità, in caso di non redditività dell'azienda, di poterla chiudere ma, in ogni modo continuando a pagare le tasse sull'immobile.

Albergo era nel momento dell'entrata in vigore della legge ed albergo resta, con buona pace del giusto ritorno economico dell'investimento, della concorrenza tra operatori del settore turistico-ricettivo, in aperta violazione degli accordi sul libero mercato firmati tra Italia ed Europa, il tutto con inevitabile pregiudizio all'economia nazionale stante l'impossibilità di competere ad armi pari con le altre realtà.

Allontanando di fatto gli imprenditori sani del settore, si è aperto il mercato a chi può investire senza tenere conto del ritorno economico e quindi, al riciclaggio del denaro illecito tramite l'acquisizione di immobili alberghieri che altrimenti non troverebbero acquirenti.

Sorprendente è il fatto che anche Federalberghi (il sindacato più rappresentativo della categoria) taccia su questo importante problema, che assilla tanti proprietari di piccoli e medi alberghi, forse più preoccupato a rappresentare "tutti" (vedi i gestori/locatori delle attività ricettive), che di fare il reale interesse del turismo: quello di renderlo libero di competere e di investire, con la certezza che l'investimento non sia un salto nel

buio.

Oggi, l'Associazione che mi onoro di rappresentare: "Associazione Proprietari Alberghieri della Liguria" fondata nel maggio del 2015, ha 2 ricorsi pendenti, uno al Consiglio di Stato e l'altro al Presidente della Repubblica, ed entrambi chiedono la remissione alla Corte Costituzionale, ovvero alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea, della questione di legittimità costituzionale e comunitaria della normativa sul vincolo alberghiero della Regione Liguria: vogliamo conoscere il parere degli Organi nazionali e comunitari sulla legittimità della legge regionale 01/2008, ossia se la stessa come non pare sia compatibile con i principi della libertà di iniziativa economica e del diritto di proprietà privata, di cui agli art. 41 e 42 della Costituzione, e non violi i principi nazionali e di diritto europeo in materia di liberalizzazione del mercato dei servizi e tutela della concorrenza.

Siamo determinati a portare i nostri ricorsi fino alla Corte di Giustizia Europea per far valere i nostri diritti di tornare ad essere imprenditori liberi, liberi di scegliere il proprio futuro e quello dei propri figli.





# La splendida eccezione di Arexpo

Di grandi opere messe in campo in occasione di eventi internazionali e poi abbandonate al proprio destino è ricca la storia italiana (dai mondiali di calcio del 1990 in poi). Ma quando ci sono eccezioni che sfuggono alla regole è bene sottolinearlo.

È il caso di Arexpo, il territorio a ovest di Milano che nel 2015 ha ospitato l'esposizione universale, che ora si appresta a rinascere sotto nuove vesti.

## **Ospedali in arrivo**

L'ultima novità è l'annunciato insediamento del nuovo Galeazzi. Manca solo il permesso a costruire ("Si tratta di una formalità", assicura il numero uno di Arexpo, Giuseppe Bonomi) e poi partiranno i lavori.

Posa della prima pietra prevista per la tarda primavera e chiusura del cantiere entro tre anni.

Sarà realizzato un edificio alto 85 metri per 16 piani, con una superficie complessiva di 150 mila metri quadrati. Un polo sanitario che ospiterà anche l'istituto clinico Sant'Ambrogio. L'investimento totale è di 200 milioni

di euro circa per la realizzazione dell'edificio, più i 25 milioni per l'acquisizione dell'area.

## **Intesa Sp ci pensa**

Molto probabilmente all'interno di Arexpo troverà sede anche il nuovo polo milanese di Intesa Sanpaolo. Carlo Messina ne ha parlato nei giorni scorsi in occasione della presentazione del nuovo piano d'impresa, senza fornire ulteriori dettagli, ma la sensazione è che alla fine si opterà per una valorizzazione della struttura realizzata dal gruppo di Ca' de Sass in occasione di Expo.

## **Nuova vita a Ovest**

Di certo l'area ospiterà lo Human Technopole, destinato a diventare un'eccellenza mondiale nel campo delle scienze della vita. "Presto attenderemo la pronuncia anche da parte del Politecnico di Milano", ha raccontato a questi microfoni Bonomi in occasione di RE ITALY Winter Forum. "La scommessa di dare al post-Expo un futuro, al servizio della città di Milano e della comunità italiana è riuscita".

# In breve

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



## Presentato il Manifesto dei costruttori

In vista delle elezioni, la filiera delle costruzioni ha presentato le proprie richieste alle forze politiche attraverso il "Manifesto Costruzioni".

[vai alla notizia >](#)



## RE ITALY i convegni integrali: I grandi progetti

Una panoramica del mercato immobiliare italiano attraverso le voci dei protagonisti del rinnovamento delle nostre città. E' disponibile il video integrale del convegno d'apertura di RE ITALY Winter Edition 2018, che si è svolto il 25 gennaio scorso in Borsa Italiana.

[vai alla notizia >](#)



## Confedilizia: Le 10 proposte alla politica per il settore immobiliare

Una riduzione della componente patrimoniale, cedolare secca per gli affitti commerciali, stimolo alla rigenerazione urbana, incentivi per manutenzioni e riqualificazioni. Queste alcune delle proposte contenute nel manifesto presentato in anteprima a RE ITALY Winter Forum 2018 e illustrato oggi a Roma.

[vai alla notizia >](#)



## Fiaip: ridurre le tasse sull'immobiliare per rilanciare il settore

Non credete a chi scommette su nuove tasse patrimoniali o ipotizza proposte non realizzabili. Le sole detrazioni sulla prima casa oggi non sono sufficienti per far ripartire il settore immobiliare e riattivare la ripresa economica nel nostro Paese.

[vai alla notizia >](#)



### Lazio: i trophy asset trascinano il mercato immobiliare della Capitale

Nel Lazio si concentra l'11% delle compravendite a livello nazionale, con 60.500 transazioni nel 2017. Un dato superato soltanto dalla Lombardia. Un mercato che registrerà una crescita nel 2018, soprattutto nel Lazio per il quale si attende un +14,9 per cento, più di quanto non ci si aspetti dalla media italiana.

[vai alla notizia >](#)



### Appalti: la lunga marcia verso la qualificazione

Il nesso tra qualità, efficienza e legalità non è esplicitato nel Codice dei contratti pubblici tra i numerosi principi della regolamentazione del procurement (trasparenza, economicità, efficacia, tempestività, correttezza, libera concorrenza, non discriminazione, proporzionalità, pubblicità).

[vai alla notizia >](#)



### Confcommercio: rallenta la crescita del Pil a febbraio (Report)

Nel mese di dicembre la produzione industriale ha registrato una variazione dell'1,6% su base mensile e un aumento del 3,9% su base annuale. Sono questi i dati emersi dall'ultima pubblicazione "Congiuntura Confcommercio",

[vai alla notizia >](#)



### Sangiorgio, Cdp: Servono più infrastrutture nel turismo

Il 2018 sarà l'anno decisivo per il consolidamento del turismo come settore chiave dell'economia italiana. I dati dell'UNWTO vedono a livello globale un aumento degli arrivi internazionali del 7% nel 2017 rispetto all'anno precedente, raggiungendo quota 1,32 miliardi.

[vai alla notizia >](#)



# Your Global Real Estate Advisor

Valuation and Consulting ▪ Investment Advisory ▪ Transaction Advisory  
Property Asset Management ▪ Financing and Debt Advisory

**REAG is now Duff & Phelps Real Estate Advisory Group**

Duff & Phelps REAG S.p.A. | Italy | +39 039 6423 1 | [REAGInfo@duffandphelps.com](mailto:REAGInfo@duffandphelps.com)

Europe ▪ America ▪ Asia  
[www.duffandphelps.it/REAG](http://www.duffandphelps.it/REAG)



**DUFF & PHELPS**  
Real Estate Advisory Group