

Il Settimanale  
del Real Estate  
e dell'Asset  
Management

Anno 2016  
Numero 18  
30 luglio

# REVIEW

WEB EDITION

## Npl, attacco al cuore del problema



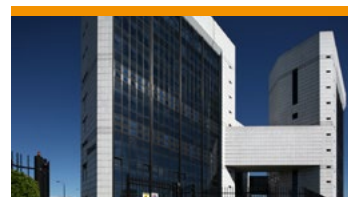
Reit: quali  
opportunità?



E' l'ora delle  
infrastrutture



Novità dal dl  
concorrenza



Beni Stabili investe  
a Milano

# | Sommario

- 3 LA COPERTINA**  
*Npl, attacco al cuore del problema*
- 6 IL MONDO**  
*Il Punto dall'Estero*
- 8 L'ITALIA**  
*Le News dalla Penisola*
- 13 FINANZA**  
*E' l'ora delle infrastrutture*
- 17 LA PAROLA AL GESTORE**  
*Reit: quali opportunità?*
- 21 IL DEAL DELLA SETTIMANA**  
*Beni Stabili investe a Milano*
- 21 IL DEAL DELLA SETTIMANA**  
*Doppia acquisizione per Axa*
- 22 NPL**  
*I crediti deteriorati condizionano il mercato*
- 23 REPORT**  
*Scendono ancora i prezzi delle case*



## Reit, quali opportunità?

*L'immobiliare in Borsa stenta, ma ci sono strumenti che consentono di andare a caccia di opportunità sui mercati*



## E' l'ora delle infrastrutture

*Con l'incertezza diffusa sulle principali asset class, adesso i gestori puntano su soluzioni in grado di offrire un flusso cedolare costante*

Il Settimanale del Real Estate  
e dell'Asset Management  
Anno 2016  
Numero 18  
30 luglio

# REVIEW

WEB EDITION

© Giornalisti Associati Srl  
www.monitorimmobiliare.it  
Registrazione 11-11-11  
n° 546 Tribunale di Milano  
Redazione  
Luigi Dell'Olio  
Direttore responsabile  
Maurizio Cannone  
Art Director  
Jacopo Basanisi

E' proibita la riproduzione di tutto o parte del contenuto senza l'autorizzazione dell'Editore  
Copyright

© Giornalisti Associati Srl  
Tutti i diritti riservati



# Npl, attacco al cuore del problema

**La pubblicazione** degli stress test nella serata di venerdì ha fornito indicazioni inequivocabili sullo stato di salute delle banche italiane: Intesa SanPaolo, Unicredit, Ubi e Banco Popolare hanno spalle **abbastanza robuste** per fronteggiare eventuali nuove crisi di mercato, mentre Mps è a forte rischio. Un esame che è stato realizzando testando la capacità dei bilanci bancari di resistenza a fine 2018 a uno scenario di shock, cioè il combinato

disposto - si spera ipotetico - del crollo del Pil, e con esso del **mercato immobiliare**, della fiducia dei risparmiatori e di altre variabili.

## Il dossier Mps

Di positivo c'è che si è deciso finalmente di prendere di petto la situazione del Montepaschi, puntando a risolvere una volta per tutte la questione delle sofferenze, vale a dire i crediti che difficilmente torneranno indietro perché le imprese o le famiglie che li hanno ricevuti sono state sopraffatte dalla

# 27

miliardi di euro

## L'ammontare delle sofferenze nette che Mps si appresta a cedere

crisi.

La prima fase prevede la **cessione di 27 miliardi** di euro di sofferenze

lorde al 33% del valore, pari a circa 9,2 miliardi netti. Per toglierle dal bilancio, dimezzando così l'intera mole di crediti deteriorati in portafoglio, Siena effettuerà una maxi-cartolarizzazione dei crediti alla quale parteciperà con 1,6 miliardi di euro Atlante 2, il nuovo veicolo finanziario al quale parteciperanno le principali banche del Paese, Generali, Cassa Depositi e Prestiti e le Casse previdenziali (nonostante i tanti malumori tra gli iscritti, che vedono messa a rischio una parte dei propri contributi destinati alla pensione). Il suo compito

Una volta ripulito il bilancio, l'istituto senese varerà un **aumento di**





**capitale** da 5 miliardi di euro, che sarà garantito da un consorzio di banche capitanato da JpMorgan e Mediobanca.

Se il duplice passaggio andrà in porto – il rischio è elevato, ma JpMorgan non ha mai fallito un aumento di capitale negli ultimi 20 anni – la nuova Mps si posizionerà nella media delle banche italiane per il rapporto tra deteriorati e prestiti lordi (18% contro il 34% attuale).

# 1,6

miliardi di euro

## L'impegno di Atlante 2 per salvare la banca senese

### Focus sul Nord-Est

La bozza di piano messa a punto da Atlante 2 prevede un impegno sui non performing loans nell'ordine di 2 miliardi e mezzo entro il 2017. Quindi, al netto dell'impegno per Mps, resteranno in cassa circa 900 milioni.

Una somma in grado di deconsolidare dai bilanci di altri istituti all'incirca 5,4 miliardi di euro.



Verosimilmente l'attenzione sarà rivolta alla **Popolare di Vicenza** e a **Veneto Banca** (entrambe già controllate da Atlante).

Per l'istituto berico è già iniziata l'analisi di fattibilità dell'operazione, mentre per quello di Montebelluna occorrerà attendere l'8 agosto, data di insediamento del nuovo cda targato Atlante, per iniziare l'analisi in tal senso.

Di sicuro c'è che il mese di agosto non sarà di vacanza per molti dei protagonisti del mercato finanziario italiano.



Mondo

## Le strade più care al mondo

**I primi** sei mesi del 2016 hanno presentato in Italia uno scenario favorevole per il settore moda e per quello del real estate, con una maggiore richiesta di spazi a uso retail, un incremento delle vendite in ambito fashion e una progressiva e generale ripresa del mercato.

Tali segnali positivi, rilevati nel "Report Fashion High-Street 2016/1" di World Capital, hanno permesso al Bel Paese di posizionarsi all'interno della Top 10 delle High Street più prestigiose al mondo, con **Via Montenapoleone a Milano e Via Condotti a Roma**.

Ai vertici della classifica troviamo la città di New York con l'illustre **Fifth Avenue** con un canone di locazione massimo di 29.240 €/mq/anno, mentre al secondo e al terzo posto si posiziona Hong Kong con Causeway Bay e Russel Street, entrambe con un canone di locazione massimo di 28.000 €/mq/anno.

La parigina Avenue des Champs-Élysées si classifica quarta, con un valore di locazione massimo di 14.520 €/mq/anno, mentre la londinese Oxford Street-West risulta essere al quinto posto (13.350 €/mq/anno).

L'Italia si posiziona sesta con la prestigiosa Via Montenapoleone a Milano, con un canone di locazione massimo di 8.700 €/mq/anno e decima con la celebre Via Condotti a Roma, che raggiunge i 6.700 €/mq/anno.

[Clicca qui per approfondire la notizia](#)

## IL PUNTO DALL'ESTERO

### Germania

# Crif rileva Deltavista

CRIF, sistemi di informazioni creditizie, ha annunciato l'acquisizione delle operation di Deltavista in Germania e in Polonia.

Deltavista, **credit information** e fornitore di soluzioni per la gestione del rischio in Germania e in Polonia, supporta gli operatori di mercato nell'ottimizzazione della gestione del rischio e dell'address

management con informazioni predittive su consumatori e imprese. Nello specifico, attraverso una piattaforma avanzata e soluzioni ad hoc, Deltavista offre a società di e-commerce, telecomunicazioni, energetiche, società finanziarie e assicurazioni, servizi di credit check, data-sourcing e modelli personalizzati di supporto decisionale.



## Novità dal ddl concorrenza



La X Commissione Industria del Senato, ha votato la nuova normativa che definisce gli elementi essenziali del contratto di leasing, modificando l'Art. 40-bis del Ddl Concorrenza.

L'emendamento approvato introduce una specifica definizione e disciplina con la quale **la locazione finanziaria cessa di essere annoverata tra i contratti atipici, assumendo la natura di contratto tipico per legge.**

### Nuove regole

La nuova normativa è frutto dell'accordo fra Ministero dell'Economia, dello Sviluppo economico e della Giustizia e fa chiarezza sui doveri della società di

leasing e dell'utilizzatore del bene in locazione finanziaria.

In caso di risoluzione per inadempimento, **la società ha ora il diritto alla restituzione del bene**, ma è tenuto a corrispondere all'utilizzatore quanto ricavato dalla vendita o da un'altra collocazione, che deve essere effettuata ai valori di mercato.

### Criteri di calcolo

Sono dedotte le somme pari all'ammontare dei canoni scaduti e non pagati fino alla data della risoluzione, dei canoni a scadere, solo in linea capitale, e del prezzo pattuito per l'esercizio dell'opzione finale di acquisto, nonché le spese anticipate

## LE NEWS DALL'ITALIA

per il recupero del bene, la stima e la sua conservazione per il tempo necessario alla vendita.

### Tutela del cliente

Secondo una nota di Assilea, l'Associazione italiana leasing, la tutela del cliente, si attua anche attraverso l'**obbligo** per la società erogatrice di procedere alla vendita o ricollocazione "sulla base dei valori risultanti da pubbliche rilevazioni di mercato,

elaborate da soggetti specializzati". E quando non è possibile farvi riferimento, si procede sulla base di una stima "effettuata da un perito scelto dalle parti di comune accordo". Nella vendita o ricollocazione, il concedente si deve anche attenere a criteri di celerità, trasparenza e pubblicità "adottando modalità tali da consentire l'individuazione del miglior offerente possibile con obbligo di informazione dell'utilizzatore".

[Clicca qui per approfondire la notizia](#)

## Riorganizzazione in casa Unicredit

Come anticipato ieri da Monitorimmobiliare, si concretizza il giro di poltrone in Unicredit. Per il **real estate**, Gabriele Piccini lascia il proprio incarico di capo delle attività in Italia e assumerà un'altra posizione all'interno del gruppo. Posizione che non è stata definita. Al suo posto, comprese le deleghe al real estate, arriva **Francesco Giordano** che avrà responsabilità specifiche per i costi, gli acquisti, il real estate e la finanza.

La nuova struttura **riduce il numero dei diretti rapporti** dell'amministratore delegato, la cui attività potrà così focalizzarsi sulla definizione delle strategie di gruppo, la gestione dei rischi e l'ottimizzazione dei costi di struttura. L'amministratore delegato

manterrà anche una diretta supervisione sulle strategie delle diverse attività, sui rischi, la compliance, le risorse umane e le principali attività operative.

[Clicca qui per approfondire la notizia](#)



## Debutto per l'asta notarile

Per la prima volta è stata aggiudicata un'asta telematica notarile relativa ad una procedura del **Tribunale di Roma** – sez. Fallimentare, con la vendita di un immobile a Lecco.

L'asta è stata effettuata da un notaio romano nella qualifica di "Banditore", ed ha visto la partecipazione dell'offerente, poi risultato aggiudicatario, presso il notaio "Periferico" con sede in Lecco dove era ubicato il lotto.

Si tratta di un ufficio di 5 vani aggiudicato a 109 mila euro.

Anche il Tribunale di Roma sperimenta con risultati positivi la rete aste notarili (RAN), la piattaforma informatica creata dal Consiglio Nazionale del Notariato già scelta anche dai Tribunali di Brescia, Firenze, Genova, Lucca, Prato e Varese per effettuare le aste giudiziarie telematiche.

## Immobili di Stato, Padoan predica prudenza

"Sono molto contento che il ministero dell'Economia collabori a questa strategia che deve andare avanti e svilupparsi". Lo ha detto il ministro dell'Economia **Pier Carlo Padoan** intervenendo alla presentazione del secondo bando del progetto "Valore Paese" sui beni dello Stato. "Il tema della valorizzazione - ha aggiunto - non è facile. Confesso che anche io lo pensavo quando facevo altri mestieri, ma poi quando sono entrato in questo mondo più complesso ho cambiato idea. Richiede un orizzonte lungo e in questo orizzonte la Pubblica Amministrazione riuscirà a valorizzare se stessa. In un periodo non lunghissimo, le risorse saranno valorizzate, non con le cifre che si vedono sui giornali, ma sicuramente portando valore finanziario e in termini di bellezza".

## Lavoro, opportunità per gli analisti

Cresce del 40% la domanda di **specialisti sul mercato Property & Real Estate** nel primo semestre del 2016. È quanto emerge nella quinta edizione della Hays Salary Guide, l'indagine annuale sul mercato del lavoro condotta su un campione di oltre 1.200 professionisti e 240 aziende. Secondo l'analisi, le aziende del mercato immobiliare stanno concentrando le attività di recruiting sulle figure di analisti – specializzati nella creazione di modelli finanziari per la valutazione o la gestione d'investimenti –, di specialisti della gestione di servizi generali in outsourcing e di professionisti esperti nella intermediazione immobiliare. A pagare ancora gli effetti della crisi sono professionalità come i Project Manager, i Construction Manager e i Developer, anche se il recentissimo aumento dell'attrattività verso gli investitori stranieri lasciano sperare.

## Immobiliare turistico, salgono le compravendite



L'Osservatorio Nazionale Immobiliare Turistico 2016 di FIMAA-Confcommercio (Federazione Italiana Mediatori Agenti d'Affari) in collaborazione con Nomisma ha fotografato l'andamento del mercato 2016 delle case per vacanza in Italia, attraverso l'analisi dei dati delle compravendite e delle locazioni di 186 località di mare e 107 di montagna e lago.

Questi i punti principali dell'analisi:

**-positivo l'andamento delle compravendite delle abitazioni per vacanza;**

-nel 2015, il **prezzo medio** per l'acquisto di un'abitazione turistica in Italia è di 2.285 euro al mq commerciale, con un

trend dei prezzi di vendita delle case per vacanza in leggero calo: il dato medio segna un -2,3% annuo;  
-nelle località marine, il calo maggiore dei prezzi medi di compravendita di appartamenti nel 2016 si registra in Abruzzo (-5,0%), quello minore in Campania (-0,8%); anche tra le località di montagna o lago la maggiore variazione negativa è in Abruzzo (-4,5%), mentre quella minore è in Calabria (0,0%) [tavola B];

**-Santa Margherita Ligure (GE)** si conferma in cima alla classifica delle principali località turistiche per quanto riguarda i prezzi massimi di compravendita di appartamenti top o nuovi, con 14.000 €/mq;

-rispetto al 2015, **si è ridotto il numero di famiglie interessate all'acquisto di un'abitazione**, ma la quota rimane consistente e di gran lunga superiore alle dimensioni del mercato residenziale.

## Confedilizia per gli affitti calmierati

Confedilizia ha partecipato a una riunione, indetta dal Viceministro delle infrastrutture e dei trasporti **Riccardo Nencini**, finalizzata a promuovere il rinnovo della "Convenzione nazionale" relativa ai contratti di locazione "agevolati" (cosiddetti concordati o 3+2), "transitori" (utili per i lavoratori

fuori sede) e "per studenti universitari". Nel corso dell'incontro, il presidente della Confederazione, **Giorgio Spaziani Testa**, ha osservato che "presupposto per il rinnovo della Convenzione è che la prossima legge di stabilità contenga misure che possano determinare un rilancio di questa tipologia di affitti".

# RE ITALY

L'IMMOBILIARE  
A CONVEGNO

**RIVEDI I PROTAGONISTI DELL'EVENTO  
DELL'8 GIUGNO 2016  
GUARDA LE FOTO E LE INTERVISTE**

## Segreteria Organizzativa

**Milano**

**Piazza Santa Maria Beltrade, 1 (Duomo)**

**+39 02 36752546**

**eventi@monitorimmobiliare.it**

**www.reitaly.it**

**Se sei abbonato a Monitorimmobiliare la tua azienda riceverà due inviti automaticamente.  
Se non sei abbonato richiedi il pacchetto di sponsorizzazione per ottenere gli inviti.**





## E' l'ora delle infrastrutture

**L'**esperienza negativa dei fondi immobiliari è destinata a pesare a lungo sugli investimenti immobiliari, anche se nel settore non mancano le opportunità, soprattutto nel settore delle infrastrutture.

È l'opinione di **Aldo Varenna**, presidente di **Efpa Italia**, l'organizzazione non profit che fissa gli standard professionali, etici, di formazione e di esame accettati dal settore per i professionisti dei servizi finanziari in tutta Europa.

In questa intervista a Review fa il punto sulla situazione dei mercati e sul ruolo che i consulenti sono chiamati a svolgere nella relazione con la clientela in una fase in cui diventa difficile programmare gli investimenti a medio-lungo termine.

**Tra rallentamento della crescita economica in Europa, incertezza sulle mosse della Fed e segnali contrastanti che arrivano dai mercati emergenti, diventa**



**un'impresa definire un'asset allocation per un piccolo investitore. Quali sono le vostre asset class preferite e perché?**

Mai come in questo momento il mondo è difficile e complicato. I bassi tassi di interesse delle obbligazioni governative, il mercato azionario Usa ai suoi massimi storici e la debole ripresa dell'economia in Europa pongono seri interrogativi sia al popolo dei risparmiatori, sia a quello dei consulenti finanziari e, in generale, di tutto il mondo dell'**asset management**.

In questo contesto, abbiamo la grande opportunità di fare chiarezza con la clientela e di spiegare che in assenza totale di rischio, vi sono rendimenti negativi. Diventa così necessaria un'attenta analisi del profilo e dell'orizzonte temporale di ciascun investitore da parte dei consulenti per

**“Nel prossimo futuro l'attenzione si concentrerà sui valori di volatilità per tutte le asset class, in primis le obbligazioni governative”**

selezionare i migliori gestori in grado di approcciare i mercati in modo differente e più moderno.

**Come cambia l'approccio agli investimenti?**

Non si basa più sulle singole asset class -azioni, obbligazioni, liquidità, materie prime e valute - ma si concentra sulla **volatilità del portafoglio**.

Nel prossimo futuro l'attenzione si concentrerà sui valori di volatilità per tutte le asset class, in primis le obbligazioni governative. I tassi ai minimi storici su tutta la curva temporale impongono di spiegare al risparmiatore quanto rischio vi sia nel prezzo delle obbligazioni nel caso in cui i tassi salissero.

La volatilità storica è eccessivamente bassa non è né significativa né ripetibile per ipotizzare quale sarà la futura volatilità di questo comparto. Lo stesso ragionamento lo si può

fare per le azioni del mercato americano, mercato di per sé tra i meno volatili ma sicuramente influenzato da anni di andamento positivo. Sulle singole asset class, un approccio prudente nel mondo delle azioni potrebbe privilegiare quei gestori che investono in azioni ad alto e costante dividendo. In caso di discesa dei mercati (ipotesi che non possiamo escludere in assoluto), un buon dividendo può infatti rappresentare un valido paracadute.

### **E le commodity?**

Chi ha creduto nella diversificazione dei metalli preziosi come oro e argento è stato largamente premiato dall'impennata delle quotazioni negli ultimi mesi.

## **“La crescita economica conferma che l’America è traino del mondo”**

Consiglio di affidarsi ad un gestore in grado di effettuare un'attenta selezione di titoli con forte potenziale di crescita nel settore delle commodity, che includa quello dei metalli preziosi. Per riassumere, è fondamentale porre la massima attenzione nel calcolo e nella valutazione della volatilità di un portafoglio tenendo in considerazione la correlazione tra le diverse asset class che, spesso, si muovono all'unisono. Ci saranno dei momenti di risk on nei quali si assisterà a rendimenti



elevati e momenti di risk off nei quali si dovrà essere quasi **totalmente liquidi** e molto prudenti per proteggere i propri investimenti.

### **Quali le aree geografiche e le valute a suo avviso più promettenti?**

Sulla base delle motivazioni precedenti, farei molta attenzione nella scelta di singole valute o specifiche aree geografiche. La crescita economica conferma che l'America è traino del mondo e che alcuni paesi dei mercati emergenti continuano ad avere dati macroeconomici positivi e ben superiori alla vecchia Europa. Mi concentrerei di più sulla valutazione delle singole società quotate sulle borse europee prevalentemente con attività di export e che si distinguono per prodotti di altissimo valore. Riguardo alle valute, alcune aree degli emergenti sono state particolarmente penalizzate. Gli alti tassi di interesse di alcuni paesi potrebbero essere una buona possibilità per diversificare una piccola componente del portafoglio in alcune divise molto volatili ma che possono rivelarsi un valido paracadute in un'ottica di diversificazione. Anche in questo caso sconsiglierei di farla da te e mi affiderei a un consulente in grado di **selezionare i migliori team di gestione**.

**“Nel caso in cui si volesse investire nel settore real estate, consiglio una diversificazione attraverso la scelta di strumenti di risparmio gestito non tanto nell'immobiliare tout court quanto in infrastrutture per la crescita”**

### **Nei vostri portafogli c'è spazio per il real estate? In quale misura e attraverso quali tipologie di investimenti?**

Nell'ultimo periodo nel settore real estate sono montati gli scambi a scapito dei **prezzi sempre più contratti**. L'esperienza dei **fondi immobiliari** quotati è ancora ben presente nella memoria dei risparmiatori. Nel caso in cui si volesse investire nel settore real estate, consiglio una diversificazione attraverso la scelta di strumenti di risparmio gestito non tanto nell'immobiliare tout court quanto in infrastrutture per la crescita e in grandi complessi internazionali. Anche in questo caso selezionerei team di **gestori internazionali** e di qualità monitorando costantemente l'andamento.

## LA PAROLA AL GESTORE



# Reit: quali opportunità?

**J**ana Sehnalova, managing director e global portfolio manager di **Forum Securities**, società del gruppo La Française, fa il punto sulla situazione dei Reit, come forma di investimento finanziaria nel real estate.

“Nella fase di forte volatilità (destinata a proseguire a nostro avviso) dei mercati azionari, i titoli del comparto immobiliare si sono posizionati, come accade di solito, a metà strada fra le azioni e le obbligazioni.

### Opportunità Reit

Il rendimento offerto dai titoli immobiliari globali ne ha fatto un'asset class più difensiva e ricercata dagli investitori, ma la natura azionaria degli strumenti sottostanti fa sì che, in alcune parti del mondo, anche questi titoli non siano stati risparmiati dalle perdite e/o dall'accentuarsi della volatilità. In un tale contesto di mercato, **i REIT hanno sovraperformato** le società di costruzioni più rischiose / con beta più elevato. Restano piuttosto polarizzati su base

regionale i rendimenti con il Nord America, principalmente grazie agli Stati Uniti, che ha messo a segno i rendimenti più alti dell'ultimo anno. Europa e Asia sono riuscite a incassare un rendimento marginalmente positivo nello stesso periodo. I mercati emergenti hanno arrancato a causa di perdite, soprattutto in Cina, Brasile e Sudafrica.

Se davvero è iniziata una nuova fase prolungata di tassi d'interesse bassi/negativi, **l'appeal degli investimenti** nel comparto immobiliare dovrebbe rimanere inalterato.

Considerando il contesto economico e le scarse alternative d'investimento con rendimenti elevati, i titoli immobiliari continuano a esercitare una forte attrattiva.

### **Dividenti interessanti**

Il dividend yield corrente dei titoli immobiliari globali si attesta intorno al 3,8% annuo. La media dei rendimenti sui principali titoli di Stato a 10 anni è dell'1,1% annuo. Il differenziale tra i due, pari a 270 punti base, è uno dei più ampi mai registrati nella storia del comparto immobiliare.

Basandoci sui rendimenti attesi nell'universo globale, riteniamo che un rendimento netto del 6% sia un traguardo raggiungibile per i titoli immobiliari globali nell'arco

# 3,8%

## **Dividend yield attuale dei titoli immobiliari**

---

dei prossimi 12 mesi. Circa 2/3 di tale rendimento sono riferibili a erogazioni di dividendi e 100-200 punti base dovrebbero provenire da rivalutazioni in conto capitale.

### **Usa a caro prezzo**

Di nuovo esaminando a livello geografico, il mercato statunitense appare leggermente più costoso rispetto al resto dell'universo e in linea generale ravvisiamo potenzialità maggiori di rendimento altrove. Tra queste in talune aree dell'Europa (incluso il Regno Unito) e in titoli selezionati sui mercati asiatici. Il fenomeno della polarizzazione si riscontra anche tra singoli settori immobiliari.

### **Come investire**

Fra le possibili strategie d'investimento nel contesto attuale si annoverano le seguenti:

- **Esposizione limitata al comparto USA** delle strutture di stoccaggio e degli immobili residenziali in considerazione delle valutazioni elevate e del potenziale

rallentamento della crescita rispetto al passato;

- **Maggiore predilezione per i titoli retail** di qualità negli Stati Uniti;

- **Esposizione limitata agli hotel** statunitensi a causa di turbolenze cicliche in quanto la valutazione non è particolarmente problematica;

- Esposizione a titoli privilegiati con rendimenti superiori negli Stati Uniti (settore non interessato dalla stessa volatilità e dalle stesse dinamiche del mercato azionario);

- Esposizione ai REIT canadesi con dividend yield più elevato e una valutazione più conveniente, sia sul fronte azionario che su quello valutario;

- Mentre la situazione politica nel Regno Unito ha fatto salire i premi al rischio, la reazione del mercato è stata estrema, offrendo punti di ingresso per titoli selezionati fino ad allora storicamente costosi;

- Titoli selezionati in Europa sostenuti da un rendimento competitivo, prezzi scontati e un andamento in crescita;

- Il mercato australiano è per il momento costoso. In questa fase, ravvisiamo un minor numero di opportunità a seguito del forte rally in atto da inizio anno;

- Esposizione limitata al Giappone dato il prezzo corrente dei J-REIT; potenziale per un rally dei titoli con beta elevato tra le società





di costruzioni nel caso in cui il Giappone dovesse varare misure di allentamento.

**A caccia di opportunità**  
In conclusione, **nell'attuale contesto di crescita lenta con tassi d'interesse complessivamente bassi, la componente di remunerazione dei rendimenti prodotti nel comparto immobiliare continuerà a richiamare l'attenzione.** A nostro

avviso, sia gli investimenti diretti che quelli quotati in tale ambito rappresentano opportunità di diversificazione. La volatilità dei mercati quotati dovrebbe continuare ad offrire opportunità legate a valutazioni inadeguate e le turbolenze correlate alla Brexit sono forse un'ulteriore occasione per sfruttare interessanti punti di

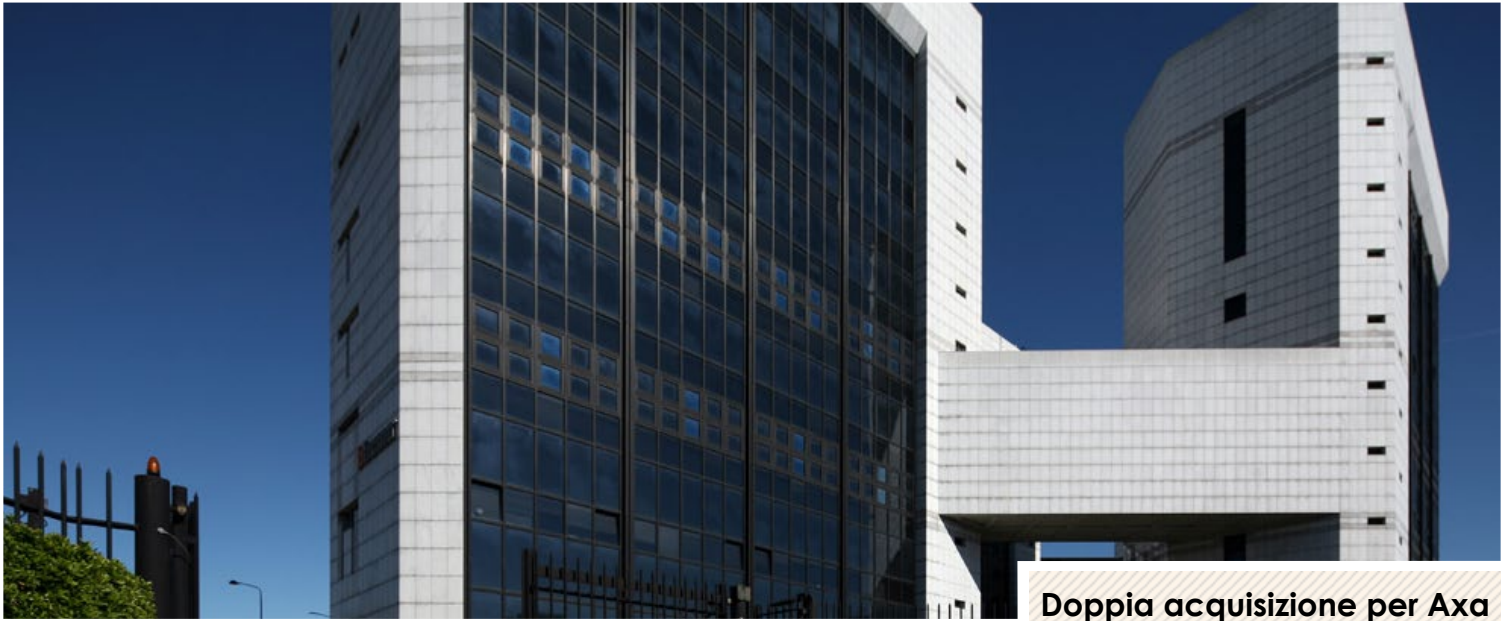
ingresso.

### **Dividenti interessanti**

Il dividend yield corrente dei titoli immobiliari globali si attesta intorno al 3,8% annuo. La media dei rendimenti sui principali titoli di Stato a 10 anni è dell'1,1% annuo. Il differenziale tra i due, pari a 270 punti base, è uno dei più ampi mai registrati nella storia del comparto immobiliare.

Basandoci sui rendimenti attesi nell'universo globale, riteniamo che un rendimento netto del 6% sia un traguardo raggiungibile per i titoli immobiliari globali nell'arco dei prossimi 12 mesi. Circa 2/3 di tale rendimento sono riferibili a erogazioni di dividendi e 100-200 punti base dovrebbero provenire da rivalutazioni in conto capitale.

## IL DEAL DELLA SETTIMANA



# Beni Stabili investe a Milano

**P**untano su Milano le strategie di Beni Stabili, che nei giorni scorsi ha perfezionato l'acquisizione di 2 edifici (torri A e C) che costituiscono parte del complesso immobiliare "Procaccini Center". Le due torri, messe in vendita dal fondo immobiliare italiano "Valore Immobiliare Globale", gestito da Castello Sgr, offrono 11.800 mq di GLA e si trovano nel medesimo complesso delle altre due torri (Torre B e D), già di proprietà di Beni Stabili. L'acquisizione permette alla società, quindi, di possedere il 100% del complesso. Il complesso è stato costruito agli inizi degli anni Novanta e sono entrambe composte da dieci piani fuori terra, da un seminterrato per le sale riunioni e le attrezzature IT e da due piani sotterranei utilizzati come magazzini e parcheggi. Il prezzo di acquisto, pari **€26,4 milioni**, beneficia di una riduzione di €0,4 milioni rispetto al preliminare di vendita a seguito di investimenti per adeguamenti tecnici alla normativa in capo al venditore che verranno sostenuti dalla società.

[Clicca qui per approfondire la notizia](#)

## Doppia acquisizione per Axa

AXA Investment Managers - Real Assets, gestione di portafogli e asset immobiliari, annuncia l'acquisizione di **Via della Chiusa 2**, un complesso uso ufficio nel centro storico di Milano, attraverso una cessione di quote di circa **€120 milioni**. L'immobile è stato acquisito per conto di uno dei suoi clienti e sarà valorizzato con una ristrutturazione: Via della Chiusa 2 comprende due edifici separati, ciascuno con ingresso indipendente, disposti rispettivamente su quattro e sei piani, oltre ai due livelli seminterrati che ospitano 122 parcheggi, per un totale di circa 25.000 metri quadri. La proprietà è ubicata in posizione centrale nel centro storico di Milano, in un'area carente di uffici di elevata qualità. Attualmente i due edifici sono interamente locati a conduttori che operano nell'ambito dei servizi professionali e finanziari.

NPL



# I crediti deteriorati condizionano il mercato

Il settore bancario italiano è attualmente considerato come uno dei più deboli della zona euro. Fin dall'inizio della crisi finanziaria globale i *Non Performing Loans* (NPL) sono aumentati in Italia e la solvibilità delle banche italiane attrae sempre più l'attenzione degli investitori, considerato che l'NPL ratio è ben al di sopra della media europea.

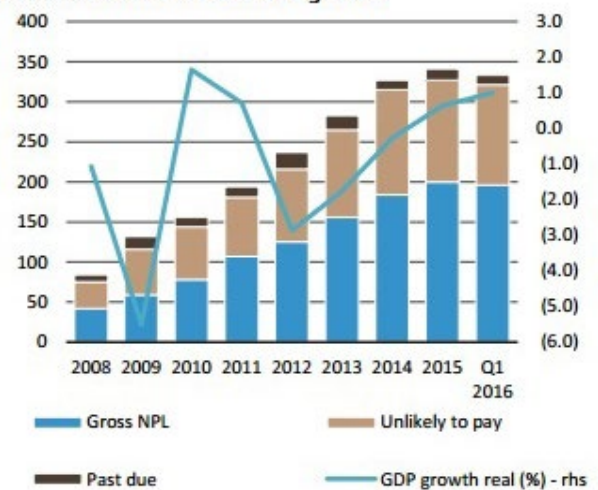
Gli investitori immobiliari devono essere **preoccupati** di questa situazione?

Se da un lato la gran parte degli NPL hanno sottostanti che ricadono al di fuori del mercato immobiliare istituzionale, dall'altro lato la situazione delle banche italiane potrebbe portare ad un'ulteriore stretta sui finanziamenti immobiliari

e l'incertezza potrebbe raffreddare l'interesse degli investitori internazionali riguardo il mercato immobiliare italiano.

Tuttavia questo potrebbe anche creare opportunità di investimento per soggetti **equity rich**.

Italian NPL volumes and GDP growth



Source: PwC June 2016; Banca d'Italia (Bollettino Statistico 2Q16); Oxford Economics July 2016



# Scendono ancora i prezzi delle case

La svolta ancora non c'è. Secondo le rilevazioni di Immobiliare.it, nel primo semestre 2016 i prezzi del residenziale in Italia **sono scesi** mediamente del 2,1%. Si conferma quindi la tendenza evidenziata nelle rilevazioni precedenti che avevano fatto registrare, per il 2015 un **-5,1% sui dodici mesi**, diventato poi -2,9% nel secondo semestre dello scorso anno.

A giugno 2016 il prezzo medio di un immobile italiano è stato pari a 1.964 euro al metro quadrato, anche se con oscillazioni importanti lungo lo Stivale; al Nord il costo evidenziato dall'osservatorio è pari a 1.969 euro al metro quadro che diventano 1.652 euro al Sud e 2.381 euro al metro quadro al Centro.

## Calo generalizzato

Importante anche la differenza in termini assoluti fra grandi e piccoli centri: nelle località con oltre 250.000 abitanti il costo medio al metro quadro è pari a **2.610 euro**; 1.721 euro per ciascun metro quadrato nei comuni con meno di 250.000 residenti.

Le differenze, però, diventano minime se si analizzano i

**SCARICA  
LA RICERCA**

**-2,1%**

**l'andamento  
dei prezzi del  
residenziale nel  
primo semestre  
2016**

valori, e le relative variazioni, in termini percentuali; tanto al Nord quanto al Sud Italia i prezzi si sono ridotti del 2% su base annua e, rispettivamente, dello 0,7% e dello 0,6% da marzo a giugno 2016. Al Centro le diminuzioni di costo sono state pari al 2,5% nei dodici mesi e allo 0,5% nell'ultimo trimestre. La situazione varia poco anche se l'analisi viene fatta considerando come parametro la dimensione della città; nell'anno i prezzi si sono ridotti dell'1,9% nei grandi centri, del 2,2% in quelli più piccoli.

«Come avevamo previsto – dichiara Guido Lodigiani, Direttore Corporate e Ufficio Studi di Immobiliare.it – dopo anni di forte crisi il mercato immobiliare italiano tende

nuovamente alla stabilità e questo non può che essere un bene anche per gli investitori che, infatti, ritornano a guardare con interesse al nostro Paese».

## I capoluoghi di Regione

Anche nel primo semestre del 2016 **Firenze** conserva il primato di capoluogo di regione più caro d'Italia con un prezzo al metro quadro pari a 3.418 euro, comunque inferiore dello 0,4% rispetto al 2015; seconda, nella classifica dei prezzi, è Roma che registra un calo importante nell'anno (-2,4%) e arriva a una media di 3.381 euro al metro quadro sorpassando di un soffio Milano che si ferma a 3.255 euro (-0,3% nell'anno).

Osservando la classifica dal lato opposto, il capoluogo di regione più economico è Catanzaro, dove per comprare casa si spendono mediamente 1.162 euro (-2,7% nell'anno), seguito da Campobasso (1.292 euro/mq; -6,7% rispetto al 2015) e Perugia (1.311 euro/mq; -6,5% rispetto al 2015)

Il capoluogo di regione che nel corso degli scorsi dodici mesi ha subito il calo maggiore dei prezzi è Aosta: ai piedi del Monte Rosa i costi delle case sono scesi dell'8,2%.

Uno solo dei venti capoluoghi di regione italiana ha visto invece crescere il prezzo degli immobili: è **Potenza** che con 1.693 euro al metro quadro porta la variazione al +1,8% su base annua e addirittura al +2,2% da marzo a giugno 2016.

Regione	Città	giu-16 Media di €/mq	VARIAZIONI		
			12 MESI giu15- giu16	6 MESI dic15- giu16	3 MESI mar16- giu16
ABRUZZO	L'Aquila	1.806	-3,7%	-3,2%	-0,6%
BASILICATA	Potenza	1.693	1,8%	-0,8%	2,2%
CALABRIA	Catanzaro	1.162	-2,7%	-2,8%	-0,7%
CAMPANIA	Napoli	2.736	-1,8%	-1,8%	-0,6%
EMILIA ROMAGNA	Bologna	2.538	-0,2%	-0,9%	-0,8%
FRIULI VENEZIA GIULIA	Trieste	1.485	-0,1%	0,4%	-0,9%
LAZIO	Roma	3.381	-2,4%	-0,9%	-0,4%
LIGURIA	Genova	1.917	-5,2%	-4,1%	-2,2%
LOMBARDIA	Milano	3.255	-0,3%	-0,2%	-0,2%
MARCHE	Ancona	1.962	-2,3%	-0,3%	0,5%
MOLISE	Campobasso	1.252	-6,7%	-4,5%	-0,4%
PIEMONTE	Torino	1.805	-2,6%	-1,5%	-0,9%
PUGLIA	Bari	2.042	-3,1%	-2,0%	-2,1%
SARDEGNA	Cagliari	2.156	-1,1%	-0,1%	0,5%
SICILIA	Palermo	1.535	-3,2%	-2,6%	-1,5%
TOSCANA	Firenze	3.418	-0,4%	-0,5%	-0,4%
TRENTINO ALTO ADIGE	Trento	2.543	-5,4%	-3,9%	-0,7%
UMBRIA	Perugia	1.311	-6,5%	-3,8%	-3,0%
VALLE D'AOSTA	Aosta	2.112	-8,2%	-1,9%	-3,3%
VENETO	Venezia	2.834	-2,9%	-2,2%	-2,3%

Fonte dati: Ufficio Studi Immobiliare.it

# RE ITALY

L'IMMOBILIARE  
A CONVEGNO

RIVEDI I PROTAGONISTI DELL'EVENTO  
DELL'8 GIUGNO 2016  
GUARDA LE FOTO E LE INTERVISTE

**Segreteria Organizzativa**

**Milano**

**Piazza Santa Maria Beltrade, 1 (Duomo)**

**+39 02 36752546**

**eventi@monitorimmobiliare.it**

**www.reitaly.it**

**Se sei abbonato a Monitorimmobiliare la tua azienda riceverà due inviti automaticamente.  
Se non sei abbonato richiedi il pacchetto di sponsorizzazione per ottenere gli inviti.**

