



21/06/08 - MATTONE IN PIAZZA AFFARI AL BIVIO TRA FONDI E SIIQ

Il Sole 24 Ore, Plus - Vitaliano D'Angerio, Adelaide Marchesoni

Ci puntavano in tanti. Non solo Intesa San Paolo ma anche chi si appresta a lanciare un'iniziativa simile. Immit è la società di investimento immobiliare (Siiq) che l'istituto di Via Monte di Pietà, azionista di maggioranza, ha deciso per il momento di non portare in Borsa. Vedremo se ci sarà una seconda occasione.

Ci sono però da analizzare i possibili effetti di un tale flop sul futuro delle Siiq in Italia. Se infatti una potenza finanziaria come Intesa San Paolo deve fare marcia indietro, vuol dire proprio che il settore immobiliare è in crisi. E che forse, per un po' di tempo, di Siiq in Borsa non vi sarà traccia, a parte l'emiliana Igd e, in prospettiva, Nova Re la cui maggioranza (78%) è ora di Aedes alle prese con una dolorosa ristrutturazione finanziaria. Beni Stabili non ha ancora risolto il problema della compagine azionaria: finché Foncière des Régions, principale azionista, non scenderà al 51% come prevede la normativa italiana, la società guidata da Aldo Mazzocco dovrà appunto rinviare la trasformazione in Siiq.

Lo stop alla quotazione Immit infine ha avuto come conseguenza di frenare altri possibili sbarchi in Borsa: secondo indiscrezioni, c'erano alcune matricole non immobiliari che speravano in un effetto traino della Siiq di Intesa San Paolo. Speranza vana.

Sembra dunque che i gestori di fondi immobiliari possano tirare un sospiro di sollievo. Tanti temevano i rischi della concorrenza Siiq. A riprova del loro buon momento, vi sono i dati illustrati di recente nel rapporto 2008 di Scenari Immobiliari: nel 2007, i fondi specializzati nel mattone erano 186 e si stima che alla fine di quest'anno saliranno a quota 220 con un Nav previsto (patrimonio netto) pari a 27,5 miliardi rispetto ai 23,9 dei dodici mesi precedenti. Non solo. La redditività media del 7,2% dei fondi italiani nel 2007 è stata la migliore tra i Paesi europei.

Un successo, quindi, a cui fa da contraltare la partenza fiacca delle Siiq. Ma non tutto è perduto per questo nuovo tipo di società. "Siamo nella fase iniziale - sostiene Mario Breglia, presidente di Scenari Immobiliari - e per le Siiq una fase di rodaggio è inevitabile. Il quadro normativo dei fondi è sicuramente più evoluto. Un'evoluzione avvenuta nel tempo e che ha reso tale strumento sicuramente più flessibile". Morale? Gli investitori big preferiscono i fondi. È il caso di Banco Popolare che lo scorso marzo ha deciso di far emergere il valore del proprio patrimonio immobiliare strumentale (1 miliardo di euro). Il veicolo scelto dall'istituto di credito è stato un fondo, appunto: le quote saranno collocate presso investitori istituzionali. Sulla stessa diligenza intendono salire pure alcune Casse previdenziali. L'Enpaf, l'ente che paga le pensioni ai farmacisti, lo ha già fatto: ha aderito al fondo immobiliare appena lanciato dalla Sgr real estate di Banca Finnat. L'Empam, l'istituto di previdenza di medici e dentisti, e Cassa Notariato hanno fatto la stessa scelta anche se con Sgr diverse. C'è invece Inarcassa (ingegneri e architetti) che non ha escluso nel recente passato un investimento stile Siiq.

Sul mercato, secondo Scenari Immobiliari, esiste ancora una buona fetta di patrimonio che potrebbe confluire nelle Siiq: in Italia vi sono circa 50 miliardi di immobili strumentali, ben strutturati, di proprietà di banche ed assicurazioni (oltre agli enti previdenziali). Qualcuno di loro potrebbe forse diventare uno dei futuri soci di Nova Re. "Le Siiq garantiscono una maggiore liquidità in Borsa rispetto ai fondi immobiliari quotati che sono in media a sconto sul Nav del 25-30%. - afferma Massimiliano Morrone, neo amministratore delegato di Nova Re - Per quanto ci riguarda contiamo di toccare quota 800 milioni di euro di patrimonio, aggregando più soggetti che conferiranno i propri immobili. Il nostro obiettivo è un dividend/yield annuo del 4%". Sugli immobili che terzi futuri soci apporteranno a Nova Re sono in corso le valutazioni di un perito indipendente, CB Richard Ellis: la due diligence dovrebbe terminare in autunno. E tutti i problemi finanziari di Aedes? Proprio sulle pagine del "Sole-24 Ore" era stato ipotizzato un deconsolidamento di parte del debito con il trasferimento in Nova Re di una quota immobili di Aedes. Ma dalla casa madre guidata dall'a.d. Luca Castelli, fanno sapere che non è stata approvata al momento alcuna delibera di trasferimento di immobili. È certo invece che Aedes scenderà di sotto il 51% all'interno dell'azionariato della nuova Siiq.