



«Il real estate quotato spinge l'economia»

L'Italia ha un grande potenziale inespresso per la carenza di società immobiliari in Borsa

Evelina Marchesini

■ Philip Charls è presidente di Epra, European public real estate association, che riunisce le realtà immobiliari europee quotate. Ed Epra è stata sicuramente tra i protagonisti del recente Eire, con un convegno che ha riunito alcuni dei principali gestori esteri specializzati, che hanno messo a nudo le debolezze e le potenzialità del sistema Italia.

Qual è, in una prospettiva globale, la situazione del real estate quotato italiano?

Il mercato immobiliare italiano quotato è sicuramente piccolo, se comparato con mercati simili nelle altre maggiori economie a livello mondiale. Per esempio, se paragoniamo l'Italia con le economie di Francia e Gran Bretagna, comparabili in termini dimensionali, vediamo che la capitalizzazione di mercato dei Reits (real estate investment trusts), che sono sicuramente la forma più efficiente di strutture immobiliari quotate, in Francia è 33 volte superiore a quella italiana, con circa 39 miliardi di euro. E nel Regno Unito è superiore di 39 volte, con circa 46 miliardi di capitalizzazione.

Secondo lei, quali sono le prospettive e quale il potenziale del real estate italiano quotato?

Sinceramente non vedo nessun motivo affinché l'Italia, con le giuste condizioni legislative, il corretto contesto regolamentare e la dovuta attenzione politica al settore, non possa eguagliare le performance dei mercati francese e inglese. Le potenzialità dunque sono enormi. La capitalizzazione del mercato del real estate italiano quotato è di appena 1,2 miliardi e calcoliamo che solo un minuscolo 0,2% del mercato immobiliare sottostante in cui è possibile investire sia sotto forma di un veicolo quotato: le possibilità di attrazio-

ne dei capitali sono dunque ancora inesprese.

Ma in sostanza dove vede la maggiore debolezza?

La Francia ha introdotto il proprio regime di Reit, individuabile nel veicolo delle Siic quotate in Borsa, quattro anni prima dell'Italia e il Regno Unito l'ha fatto nel 2007. Alla fine del luglio 2012, mentre c'erano 40 Siic in Francia e 21 Reit in Gran Bretagna, in Italia erano quotate in Borsa solo due Siiq, il corrispondente dei Reit: Beni Stabili e Igd. E la si-

“
La capitalizzazione in Francia è 33 volte superiore e in Uk 39

tuazione oggi non è cambiata. La grande differenza in termini di crescita tra mercati che potenzialmente dovrebbero avere caratteristiche simili suggerisce che ci siano problemi strutturali che stanno limitando l'espansione del real estate quotato in Italia. In Epra pensiamo che a ciò contribuisca il disinteresse del Governo, finora, nell'implementare un sistema incentivante di distribuzione dei dividendi delle Siiq,

che sono sottoposte al generico sistema di tassazione societaria. In Francia, invece, i capital gain individuabili dall'attività delle Siic sono esentati dal pagamento di imposte: una differenza fondamentale.

Che cosa cercano gli investitori internazionali, in un mercato efficiente di real estate?

Gli investitori internazionali, come i fondi pensione, sono alla ricerca di asset immobiliari di buona qualità, con elevati standard di sostenibilità e forti team manageriali. Elevati standard di corporate governance e trasparenza sono elementi di primaria importanza per gli investitori istituzionali, soprattutto alla luce delle esperienze degli ultimi anni nei mercati finanziari. I veicoli immobiliari quotati, grazie ai multipli sistemi di controllo a tutela degli azionisti, attraverso le valutazioni degli analisti e le regolamentazioni borsistiche e degli organi di vigilanza, rappresentano sicuramente il top della scelta degli investitori istituzionali interessati al settore immobiliare. I fondi e le casse previdenziali, inoltre, sono alla ricerca di flussi di cassa stabili e a lungo termine, che ben possono essere forniti dagli affitti immobiliari, ideali per assicurare rendite pensionistiche sicure per le crescenti esigenze delle economie europee.



Come è vista l'Italia dagli investitori esteri?

Così come abbiamo sentito in Eire direttamente dalla voce dei principali gestori professionali mondiali, penso che l'Italia sia oggi un mercato ancora molto piccolo, nei portafogli internazionali, ma con un grande potenziale. Il Paese ha dimostrato di non aver sofferto la stessa volatilità degli immobili commerciali che abbiamo visto nel Regno Unito o in Spagna e in Irlanda nel corso della crisi finanziaria, anche grazie a una media di indebitamento inferiore: questa è sicuramente un'informazione attraente per un investitore internazionale. Resta il problema, già accennato, della mancanza di trasparenza, efficienza e liquidità degli investimenti immobiliari in fondi non quotati o diretti.

Il mercato delle società quotate

è una fonte potenzialmente percorribile per il reperimento di nuovi capitali da parte sia del Governo sia degli operatori italiani? Quali sono i fattori chiave che attraggono gli investitori internazionali in un candidato di un'Ipo?

Assolutamente sì, il mercato dei veicoli quotati può essere una fonte importante e percorribile di flussi di nuovi capitali per il Governo italiano, così come per le società immobiliari. I proventi fiscali per lo Stato potrebbero crescere molto con la



Alla base la scarsa attenzione legislativa verso incentivi fiscali

conversione delle società immobiliari in veicoli quotati come le Siiq. Negli altri mercati abbiamo visto un considerevole aumento delle cosiddette transfer tax, come risultato della necessità di rotazione efficiente dei portafogli immobiliari dei veicoli quotati. E anche un aumento degli incassi di imposte sul reddito, dato che i corrispondenti dei Reit sono obbligati a distribuire almeno l'85% degli utili. Tra il 2003 e il 2010 le Siic francesi hanno pagato 2 miliardi di conversion tax, hanno effettuato 24 miliardi di transazioni immobiliari e distribuito circa 12 miliardi di euro di dividendi. Inoltre, le società immobiliari quotate in genere creano più posti di lavoro e più investimenti in un sistema economico che non altri tipi di veicoli immobiliari, così che i loro effetti moltiplicativi sul sistema economico sono maggiori. Se l'Italia riuscisse a liberare quella vasta massa di immobili dormienti sia nel settore pubblico sia in quello privato, il Paese potrebbe realisticamente aspettarsi grandi benefici complessivi dal punto di vista economico globale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

SU INTERNET

L'intervista integrale
www.casa24plus.it/mondo-immobiliare

IL NODO



A passo di gambero

Da anni si parla delle potenzialità dell'immobiliare quotato, ma nel frattempo la presenza delle società di real estate in Borsa è andata diminuendo, anche a causa dei delisting e delle gravi difficoltà di alcune realtà. Inoltre gli investitori professionali cercano veicoli come i Reits, che tradotti nella nostra legislazione sono le Siiq: vale a dire solo due società, in Italia. Delle quali i grandi gestori ne prendono in considerazione solo una, Beni Stabili. Davvero troppo poco.

EPRA RAPPRESENTA 250 MILIARDI DI ASSET

La voce del real estate

L'ATTIVITÀ

La European public real estate association è la voce delle società immobiliari quotate europee. Si occupa del monitoraggio del settore, dell'attività di ufficio studi e di statistiche e della comunicazione internazionale.

I NUMERI

Con più di 200 membri attivi, Epra rappresenta un totale di oltre 250 miliardi di asset nei portafogli di veicoli quotati in Borsa e il 90% della capitalizzazione di mercato dell'indice Ftse Epra/Nairex european index. I suoi membri sono sia property companies, sia investitori specializzati nel settore immobiliare, sia valutatori, banche e accademici del real estate.

LA MISSIONE

Attraverso l'attività di offerta di migliori informazioni agli investitori, di miglioramento del contesto globale di operatività del settore, di incoraggiamento verso l'adozione di "best practices" e il rafforzamento dell'industria immobiliare di riferimento, Epra lavora per incoraggiare maggiori investimenti nelle società immobiliari quotate europee.

LA STRUTTURA

Epra opera organizzata in diversi Comitati specializzati. L'attività è supervisionata dal Board of directors, che presiede alla governance dell'Associazione, decide sulle strategie e sulle più importanti questioni amministrative, così come su quelle finanziarie e delle risorse umane.



INTERVISTA

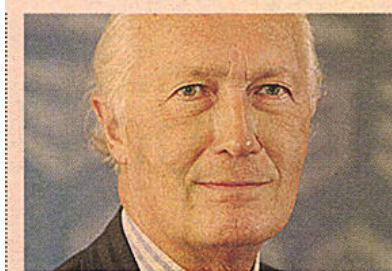
**PHILIP
CHARLS**

Presidente di Epra

Philip Charls si è laureato all'Università di Leiden nel 1974 e ha praticato la professione forense per tre anni, cominciando la sua carriera come avvocato specializzato in legislazioni sulla concorrenza in Europa. Si è poi

trasferito in Ing, dove per 25 anni ha ricoperto diversi ruoli manageriali, su entrambe le sponde dell'Oceano. Nel 1991 è diventato senior vice-president di Life of Georgia (Atlanta), braccio operativo di Ing negli Usa. La sua esperienza l'ha

portato poi a ricoprire la carica di general manager della Camera di commercio olandese per il Belgio e il Lussemburgo, basato a Bruxelles. Nel settembre 2007 è diventato Ceo della European public real estate association.





La situazione a Piazza Affari

La performance registrata a Piazza Affari da parte dei titoli immobiliari italiani e il trend realizzato dall'inizio dell'anno (variazione % all'8/07/2013)

TITOLO	PERFORMANCE	
	A 12 MESI	DA INIZIO ANNO
Aedes Ligure Lombarda	-51,71	-33,45
Beni Stabili	41,24	8,63
Brioschi Sviluppo Immbi	-12,21	-6,94
Cia	3,50	10,38
Gabetti Property Sltn.	-44,44	-28,57
Immobiliare Grande Distribuzione	6,46	-9,51
Prelios	-54,08	-23,10
Risanamento	112,45	22,92
Ftse Italia All-Shr Real Estate	9,83	-0,58

GLI INDICI

L'andamento degli indici Morgan Stanley Europa e retail



FTSE ITALIA ALL-SHR RE

L'andamento dell'indice negli ultimi dodici mesi



FONTE: elaborazione Ufficio Studi del Sole 24 Ore su dati Reuters e Thomson Reuters Datastream