



«METEOBORSA»
I SETTORI DOVE FARÀ BELLO

FIAT, CHRYSLER E I GIUDICI
CONGELATI I PROGETTI AMERICANI. E ADESSO?

AZIENDE & RECLAMI
LA PROTESTA CHE DIVENTA FEDELITÀ

Vodafone
Partita IVA

Economy

IL BUSINESS MAGAZINE DI MONDADORI

Più servizio e
più risparmio.

ANNO VII | NUMERO 25 | 17 GIUGNO 2009 | SETTIMANALE | 3,00 EURO

**IMMOBILIARE
IN CONTROTENDENZA**



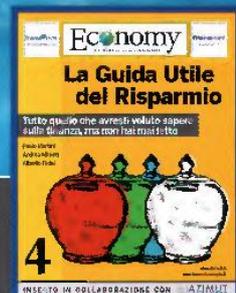
IL MATTONE che non va a fondo

IN DUE ANNI IL MERCATO HA PERSO IL 30% DI FATTURATO
E MOLTE AZIENDE SONO IN CRISI. MA CI SONO MODELLI VINCENTI
DI BUSINESS: COME QUELLI DEI GRUPPI **BRIOSCHI, HINES, IGD,**
REDILCO E STATUTO, CHE HANNO GUARDATO PIÙ AGLI IMMOBILI
CHE ALLA FINANZA. E ORA SI PREPARANO ALLA RIPRESA



INSERTO IN REGALO

LA GUIDA UTILE DEL RISPARMIO. QUARTO E ULTIMO CAPITOLO:
QUALI PRODOTTI SCEGLIERE (E COME EVITARE GLI ERRORI)





storia di copertina

Questo mattone RESISTE



IMMOBILIARE/1 Il giro d'affari dal 2007 è sceso del 30% e molte aziende hanno dovuto fermarsi. Ma ci sono operatori che hanno puntato su progetti solidi, evitando di affondare nei debiti. Così i loro cantieri oggi avanzano. di Ilaria Molinari

■ **Brioschi sviluppo immobiliare, Hines Italia, Immobiliare grande distribuzione, Redilco, Statuto:** probabilmente non esauriscono la lista, ma sono alcuni nomi significativi di quanti, nel panorama immobiliare degli ultimi anni, non hanno esagerato, bilanciando uso di capitali propri e debito e rifiutando anche di partecipare a qualche operazione.

E non hanno dimenticato che il vento prima o poi cambia direzione. Così hanno dosato i business plan dei loro progetti, calcolando meglio di altri costi, tempi e imprevisti. Così oggi, mentre alcuni grandi nomi dell'immobiliare cercano di riemergere dalle montagne di debiti che hanno seppellito i cantieri, possono guardare il mercato a testa alta.

Come stanno facendo anche il colosso del mattone romano **Caltagirone, Beni Stabili** (controllata da **Foncière des Regions**), **Draco** e i suoi parchi temati- ▶

MANFREDI CATELLA
Alla guida di Hines Italia, gestisce progetti dove sono stati investiti 2,5 miliardi di euro.



FRANCESCO

HINES ITALIA

«Il nostro grattacielo continua a crescere»

In Italia ha sviluppato e sta gestendo progetti in cui sono stati investiti circa 2 miliardi di euro. Replicando, in piccolo, il modello di business della capogruppo americana che si muove lungo la falsariga di un fondo di private equity. Il gruppo Hines, infatti, nel mondo gestisce attività immobiliari valutate circa 30 miliardi di dollari: qui investe capitali propri e quelli di altri gruppi privati, che le affidano anche la valorizzazione e la gestione dei progetti. «Un modello valido non solo per lo sviluppo di intere aree urbane o gruppi di immobili, ma anche per la

valorizzazione di portafogli già a reddito, dove la gestione del bene è centrale nella creazione di valore» spiega Manfredi Catella, amministratore delegato di Hines in

Italia. «Se abbiamo resistito alla crisi è perché abbiamo guardato solo ai fondamentali del settore e alla capacità esecutiva, con un'attenzione puntuale ai costi» precisa il manager, che ha sempre scelto di restare fuori dalle compravendite speculative: «Non è il nostro mestiere e non le abbiamo

mai volute nemmeno guardare». Hines Italia, infatti, è uno sviluppatore puro: il suo fiore all'occhiello oggi è il progetto di Porta Nuova a Milano, intorno al quale Catella ha raccolto investitori come la famiglia Ligresti (attraverso Fondiaria-Sai, Premafin e Milano assicurazioni), il gruppo Galotti, la finanziaria di famiglia dello stesso Catella e Monte Paschi asset management. Il piano, che prevede la riorganizzazione urbana di tre aree milanesi contigue (Varesine, Garibaldi e Isola), ha richiesto investimenti per 2,5 miliardi di euro e comprende 340 mila metri quadrati di immobili, 160 mila metri quadrati di aree pedonali e 20 mila destinati a centri culturali. I tempi di lavorazione finora sono stati rispettati e l'area urbana, dove sta sorgendo anche il nuovo grattacielo sede della Regione Lombardia (foto a destra), sarà ultimata entro il 2012. Per ora sono stati aperti i cancelli delle opere infrastrutturali: gallerie, tunnel della metropolitana, viabilità, con un'attenzione particolare al risparmio energetico. «È un aspetto fondamentale» dice Catella «perché, a parità di canone di affitto, si abbattano i costi di gestione annui. Esattamente quanto richiesto dalle aziende e dalle famiglie».





NEL 2009 LE VENDITE SONO CALATE DEL 18,7%...

Il numero di compravendite immobiliari nei diversi settori, divise per trimestre. Le variazioni maggiori, alla fine di marzo del 2009 rispetto a marzo del 2008, hanno interessato gli edifici industriali: -33,5%.

SETTORI	I TRIM.08	II TRIM.08	III TRIM.08	IV TRIM.08	I TRIM.09	VAR. I TRIM.09/I TRIM.08
RESIDENZIALE	167.070	188.275	149.253	181.989	135.872	-18,7%
TERZIARIO	4.342	4.596	3.768	5.281	3.449	-20,6%
COMMERCIALE	11.457	11.944	9.309	12.572	8.723	-23,9%
PRODUTTIVO	3.796	3.977	3.220	4.405	2.525	-33,5%
PERTINENZE	129.946	145.683	114.661	148.658	107.979	-16,9%
ALTRO	51.896	58.140	47.039	58.518	40.870	-21,2%
TOTALE	368.507	412.616	327.251	411.423	299.419	-18,7%

Fonte: AGENZIA DEL TERRITORIO

... E IL FATTURATO DEL SETTORE È CROLLATO DEL 19%

Il giro d'affari del mercato immobiliare, diviso per settori con le stime per il 2009: il residenziale soffre di più.

	2007	2008	VAR. % 08-07	2009*	VAR. % 09-08
ABITAZIONI	123.227	105.560	-14,3	84.744	-19,7
UFFICI	3.293	2.775	-15,7	2.414	-13,0
NEGOZI	7.830	6.909	-11,8	6.177	-10,6
CAPANNONI	3.920	3.452	-11,9	3.027	-12,3
TOTALE	138.270	118.696	-14,2	96.362	-18,9

Fonte: ELABORAZIONI ECONOMY SU DATI NOMISMA E AGENZIA DEL TERRITORIO. *STIMA. DATI IN MILIONI DI EURO



EMANUELE CREMASCHI / PROSPER



intervista a GIUSEPPE STATUTO presidente del Gruppo Statuto

«IO HO BATTUTO LA CRISI CON UFFICI E ALBERGHI»

Quando si nomina Giuseppe Statuto si fa fatica a non pensare all'estate del 2005, quando insieme ad altri immobiliari tentò la scalata della Bnl poi finita alla francese Bnp Paribas. Ma, al contrario di qualche famoso «furbetto», Statuto è ancora al suo posto. Personaggio schivo, poco avvezzo a incontri pubblici, e soprattutto ad aprire i bilanci delle 26 società consolidate nella capogruppo Michele Amari srl, a sua volta controllata dalla holding lussemburghese Statuto Luxembourg, l'immobiliare oggi è padrone di mezza piazza San Babila, a Milano: 18 mila metri quadrati di uffici, 9 mila di spazi commerciali e 3 mila occupati dal Teatro Nuovo. Un patrimonio che, in due anni,

Mandarin Oriental nella ex sede storica di Cariplo in via Monte di Pietà e l'Hotel Duomo che porterà il marchio Intercontinental. In più è sbarcato a Manhattan, dove è proprietario di un immobile in Herald square affittato a compagnie assicurative e al gruppo informatico Eds. E ora sta riorganizzando alcune società, come Derilca, per vendere 290 milioni di asset e fare fronte alla crisi.

A quanto ammonta il patrimonio del gruppo?
 Difficile dare un valore complessivo.
Sui 3,3 miliardi di euro?
 Non è una valutazione lontana dal vero.
Così come non sono lontani dal vero i 730 milioni di debiti alla fine del 2008?

Esatto. Ma sono 270 in meno rispetto al 2007 e diminuiranno di 150 milioni nel corso del 2009.
Come?
 Con la vendita di asset non più strategici, come quelli di Derilca e anche della sgr immobiliare, dove l'unico fondo, Petronio, valutato 500 milioni e istituito in joint venture con

gruppo era ben posizionato sugli immobili già a reddito e sullo sviluppo di nuove aree residenziali. Un business che ripaga molto, ma solo nel lungo periodo e quando c'è facile accesso al credito.

E ora?
 Dal 2007 ho iniziato a vendere queste attività e mi sono posizionato meglio su uffici e alberghi. Se ben gestiti, consentono flussi di cassa immediati. Solo così ho potuto resistere alla crisi.
Cosa è accaduto al mercato?
 C'è stata troppa euforia. L'immobiliare è stato sempre visto come un settore che consente guadagni facili.
E non è così?
 Il mestiere bisogna conoscerlo.
Chi ha esagerato?
 Nel momento in cui hedge fund e imprenditori improvvisati hanno iniziato a occuparsi di mattone senza averne né l'esperienza né le conoscenze tecniche necessarie, si sono bruciati.

Dove hanno sbagliato?
 Si sono indebitati troppo e male. In molti hanno creduto che l'erogazione del credito non si sarebbe fermata e hanno continuato a scambiarsi immobili facendo lievitare fino all'eccesso il loro valore, per riuscire a ottenere più denaro.
Con quale scopo?
 Se io vendo un immobile a un operatore e lui ne compra uno da me valutandolo un po' più del dovuto, sui bilanci risultano profitti più elevati e le banche sono disposte a finanziare più soldi. Non c'è niente d'illegale.
Ma c'è il rischio di generare una pericolosa bolla speculativa...
 E infatti il rischio è quello di superare il limite accettabile e



PIRELLA GÖTTSCHE LOWE

arrivare a valutazioni eccessive. In Italia per fortuna il danno è stato limitato e pochi operatori sono crollati sotto i loro debiti.
Lei invece i debiti se li ricompra, come ha fatto con i 250 milioni che Merrill Lynch le ha prestato per comprare il Four Seasons...
 La banca ha svalutato il credito alla fine del 2008 portandolo a 150 milioni. E l'ho ricomprato.
Così ha aumentato il patrimonio e abbattuto gli oneri con un colpo solo. Cos'è questo, un nuovo business?
 Sono occasioni, dettate da un fatto: i prezzi degli immobili non sono scesi molto.
Buon segno. Significa che il mercato tiene?
 Esatto, ma tutto ciò che di finanziario ruota intorno al mattone è crollato. Come, per esempio, il valore dei crediti ipotecari. E allora perché non approfittarne? (i.mo.)



«È UN SETTORE CONSIDERATO DAI GUADAGNI FACILI. MA NON È COSÌ: BISOGNA CONOSCERE BENE IL MESTIERE E NON FARSI PRENDERE DALL'EUFORIA».

GIUSEPPE STATUTO
 IMMOBILIARISTA

IMMAGINE ECONOMICA

ha riorganizzato e affittato a canoni di mercato. Creandosi non poche antipatie. Ma non solo. Statuto ha comprato e gestisce hotel di lusso come il Danieli di Venezia e il Four Seasons di Milano, città in cui entro il 2011 aprirà altri tre alberghi: il primo W Milan (Starwood) davanti all'Accademia di Brera, poi un

Ubs, contiene solo aree a sviluppo.
Non le piacciono più?
 Tra la crisi economica e la nuova normativa fiscale peggiorativa per i fondi, sarà difficile piazzare questi prodotti a clienti istituzionali. Preferisco fare altro.
E cosa?
 Fino a un paio di anni fa il



storia di copertina



IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE

«Noi cerchiamo di evitare i debiti»

È l'unica realtà italiana ad avere scelto la formula della Siiq, Società di investimento immobiliare quotata. Un particolare status giuridico che agevola fiscalmente le aziende che affittano almeno l'80% del patrimonio, che ottengono l'80% del fatturato da canoni di locazione e che distribuiscono ai soci almeno l'85% degli utili. Controllata al 41,5% da Coop adriatica e al 13,64% da Unicoop Tirreno, la Immobiliare grande distribuzione (Igd) possiede in Italia 14 ipermercati e 15 gallerie commerciali affittati rispettivamente al 100% e al 98% e che, nel 2008, hanno generato ricavi per 101,4 milioni con un utile netto di 43,3. «Il nostro è un business che non guarda al reddito di breve periodo e proprio per questo stiamo superando indenni la bufera del mercato immobiliare e finanziario» spiega Claudio Albertini, amministratore delegato di Igd. La struttura patrimoniale del gruppo è solida: nel primo trimestre del 2009 il patrimonio valeva 747 milioni di euro con un rapporto debito/mezzi propri pari a 1,15, valore che alla fine del 2009 non supererà l'1,3. A tutto questo si affiancano anche 40 milioni di cassa, pari al 5% dell'indebitamento (861 milioni di euro) che per il 62% è a medio-lungo termine. «Tutte le acquisizioni di centri commerciali realizzate in questi anni non hanno mai perso di vista il mantenimento della solidità patrimoniale e finanziaria del gruppo» aggiunge Albertini, facendo riferimento anche alla romena Winmarkt Magazine, società immobiliare che possiede 15 centri commerciali affittati con una redditività annua del 9%. «Almeno il 3% in più rispetto a quanto si riesce a ottenere oggi in Italia» dice il numero uno di Igd. «Fino al 2012 non abbiamo intenzione di svilupparci ulteriormente per non alterare il rapporto tra debito e patrimonio». A fare la differenza e a consentire a Igd di non essere vittima della crisi è stata proprio la selezione degli investimenti. «Non abbiamo mai accettato, neanche nei momenti di euforia massima del mercato, di investire in immobili che rendevano il 5% o anche meno» spiega il manager. «Troppo poco per chi come noi compra per valorizzare e gestire nel lungo periodo. Ma troppo poco anche per chi è rimasto imbrigliato in un mercato in crisi di liquidità e non è riuscito a rivendere in fretta quegli stessi edifici che si sono trasformati in cumuli di debiti difficili da onorare».

► ci, solo per citarne altri che stanno portando avanti progetti importanti nonostante che il mercato si sia ulteriormente irrigidito con la crisi degli ultimi mesi. «Nessuno può dirsi immune alla crisi» dice a *Economy* Patrick Parkinson, amministratore delegato della società di valutazione e consulenza immobiliare Jones Lang Lasalle. «Ma di sicuro è stato colpito maggiormente chi ha creduto che la fase positiva dell'ultimo ciclo immobiliare, durata ben otto anni, potesse proseguire ancora a lungo. Chi si è illuso, e chi ha ecceduto con i debiti, ha sbagliato».

DA MILANO ALLA ROMANIA
 Piazza San Babila a Milano: qui Giuseppe Statuto possiede 30 mila metri quadrati. In alto a destra, uno dei 15 centri commerciali di Igd in Romania.



CLAUDIO ALBERTINI
 Alla guida di Igd, gestisce in Italia 29 strutture commerciali. Ha comprato anche la romena Winmarkt Magazine.

MERCATO PARALIZZATO. Non è più infatti solo una questione di «flessione del mercato». Quando il fatturato passa da 138 a 96 miliardi in soli due anni (-30%, vedere le tabelle a pagina 21) e in alcuni casi gli scambi commerciali crollano anche del 70%, ci sono poche vie d'uscita. E se quel settore è l'immobiliare, dove l'uso del debito è andato e va per la maggiore, in un momento in cui le banche stringono la cinghia e chiedono rientri puntuali per affrontare esse stesse le dif-



MASSIMO MAZZI
 Il suo gruppo fattura 82 milioni. Tra i progetti più recenti c'è il business park di Bresso, in alto.



GRUPPO REDILCO

«La consulenza: il 33% del business»

Massimo Mazzi non usa mezzi termini. È dal vertice del gruppo Redilco, che nel 2008 ha fatturato 82 milioni di euro di cui l'11% con i servizi e l'88,5% con l'attività di sviluppo, compravendita e locazione, punta il dito contro le banche: «Il momento è difficile e, se gli istituti di credito non ricominceranno a fare credito, ripartire sarà molto difficile». Mazzi il mercato lo conosce bene. La sua Redilco (che controlla al 65%) è partner di operatori italiani ed esteri tra cui fondi di investimento tedeschi e il gruppo americano *Amb property corporation* quotato a Wall Street, e conta circa 25 cantieri aperti in Italia e in Francia. Il business spazia dalla progettazione allo sviluppo fino alla costruzione e gestione di intere aree come gli 11 mila metri quadrati del business park di Bresso (Milano) dove ha sede la L'Oréal, gli 80 mila del centro polifunzionale di Cornaredo (Milano), o ancora la ristrutturazione dell'Hotel Metropole Opéra a Parigi. E proprio questa diversificazione ha consentito di resistere non solo alla stasi del mercato immobiliare, ma soprattutto alla grande crisi finanziaria. «Tutti i settori, compresa la logistica, dal 2008 hanno risentito molto negativamente del calo dei consumi e le aziende hanno ridotto gli spazi in cui lavorare» dice Mazzi a *Economy*. «In più le trattative per la vendita di capannoni e di uffici si sono allungate da quattro fino a nove mesi e oggi si fatica il doppio per ottenere la metà di prima».

Così il gruppo ha sospeso alcuni progetti di sviluppo avviati (non vendere avrebbe creato danni maggiori) e spinto sulla consulenza che quest'anno dovrebbe garantire il 33% del giro d'affari, il 50% in più rispetto al 2008. Con un approccio dinamico ai progetti di sviluppo. Come quello di Sizzano, alle porte di Milano, un centro logistico nato inizialmente come un'unica grande struttura di 40 mila metri quadrati poi suddivisa in sei blocchi per agevolare la vendita a piccole imprese. «Ma i veri affari si fanno quando si compra e non quando si vende» spiega Mazzi. Che adesso assicura di essere tranquillo perché la sua Redilco possiede già asset da sviluppare, iscritti in bilancio al valore storico di 361 milioni. Il tutto a fronte di un indebitamento di 198 milioni. «Quando il mercato ripartirà» conclude «avremo già la base su cui realizzare progetti. E questo vuol dire davvero molto».

► difficoltà, la situazione non può che peggiorare. «Le ultime stime parlano di un calo complessivo delle compravendite nell'ordine del 20% dal 2007 alla fine del 2009» dice Luca Dondi, analista del settore immobiliare di *Nomisma*. «E la situazione non migliorerà prima della fine del 2010».

Con questi numeri non è difficile capire come mai alcuni grandi nomi del settore siano rimasti schiacciati da montagne di debiti e da progetti avviati, ma mai realizzati. È il caso di *Pirelli real estate* che, dopo l'uscita dell'ex amministratore delegato Carlo Alessandro Puri Negri,

darà il via, a partire dal 15 giugno, a un aumento di capitale da 400 milioni di euro per risanare i conti. Il gruppo in marzo lamentava una perdita di 16,6 milioni a fronte di 53,8 milioni di ricavi, ma soprattutto debiti per 309 milioni a fronte di 320 milioni di patrimonio.

PROGETTO ABBANDONATO. Ma anche la **Risanamento** di Luigi Zunino è compresa sotto 2,7 miliardi di debiti: la società ha ceduto le ex aree Falck di Sesto San Giovanni a un fondo immobiliare controllato dalle stesse banche creditrici, az-

zerando 300 milioni di debiti, ma perdendo ogni diritto sul progetto. E non bisogna dimenticare la **Aedes**, venduta a **Viba srl** (del gruppo **Amenduni**) e a **Isoldi Immobiliare**, dopo aver ricevuto il via libera da parte di 52 banche con cui la società, che a marzo contava 14 milioni di perdite a fronte di 9,3 milioni di ricavi, è esposta per 885 milioni.

«La crisi ha colpito soprattutto chi in passato ha fatto prevalere la finanza sull'immobiliare» dice Giacomo Morri, direttore del Master in real estate dell'Università Bicconi di Milano, «e ha usato la



BRIOSCHI SVILUPPO IMMOBILIARE

«A Milanofiori il nostro progetto è già diventato una realtà»

«Lo sviluppo è il mestiere più bello, perché al guadagno si affianca la soddisfazione di vedere crescere qualcosa di nuovo dove poi la gente andrà a vivere. Ma prima si tirano su i mattoni, e poi si comunica al mercato». Matteo Cabassi, alla guida di Brioschi, fa snella società di sviluppo immobiliare in cui 15 capi progetto seguono 700 mila metri quadrati di aree in sviluppo, ne è convinto: questa crisi ripulirà il mercato da chi ha voluto solo speculare e ottenere guadagni facili. Il gruppo di famiglia, quotato a Piazza Affari e che nel 2008 contava un patrimonio immobiliare del valore di mercato di 678 milioni di euro con una posizione finanziaria netta negativa per 166 milioni, sta tenendo duro senza troppe difficoltà. Le attenzioni maggiori di Cabassi sono rivolte all'area di Milanofiori ad Assago, periferia sud di Milano: 360 mila metri quadrati dove stanno sorgendo mattoni uffici, residenze, spazi commerciali, un asilo nido, un scuola materna e una elementare oltre a 113 mila metri quadrati di verde pubblico. In 36 mesi la metà del progetto è già realtà e nei prossimi due anni verrà ultimato il restante 50%. «L'area era già di proprietà

della famiglia» spiega Cabassi «e dato che quando si fa sviluppo è difficile governare i tempi di bonifica e realizzazione delle opere, partivamo con un buon vantaggio competitivo». Anche perché «quando le cose vanno bene si finanziano anche interi progetti, ma quando il credito manca, non si riesce a muovere neanche una ruspa senza soldi propri». Ed è proprio quanto sta accadendo in questi mesi. Milanofiori invece viene su a vista d'occhio, il prezzo delle residenze è rimasto quello di due anni fa (in media 3.800 euro al metro quadrato) come anche l'attenzione alla qualità dei lavori, con un occhio al risparmio energetico. «Se il business plan è stato preparato con cura, indicando valori corretti di costruzione e vendita e se si è compreso bene come dovrà essere utilizzata l'area non nel momento in cui la si acquista ma dieci anni dopo, quando sarà effettivamente realizzata, non si può sbagliare» dice Cabassi. «L'importante è avere più cantieri aperti contemporaneamente per mantenere i costi più bassi, e non pensare mai che le banche siano disposte a dare credito a vita».



MATTEO CABASSI
 Guida il gruppo Brioschi e oggi è impegnato a realizzare la grande area di Milanofiori.

leva del debito bancario anche per operazioni che non lo meritavano». Come dire: un progetto deve essere valido sotto il profilo immobiliare, solo dopo si decide come finanziarlo.

«Il business plan va fatto in modo che i ricavi superino sempre almeno del 20% i costi, compresi gli oneri finanziari» dice Massimo Mazzi, che guida il gruppo Redilco (vedere il riquadro in alto a sinistra). «Così, anche se il mercato flette del 10%, resta un margine di guadagno. Ma questi conti si possono fare con i progetti di sviluppo, non con il trading».

Ed è proprio il business del comprare e rivendere gli immobili nel giro di pochi mesi ad avere penalizzato alcuni operatori. «Se l'acquisto è stato fatto con il debito delle banche e non si trova a chi rivendere l'immobile, il cerchio non si chiude» dice Luca Clavarino, senior advisor real estate e project financing di Ernst & Young. Soprattutto se la leva finanziaria è molto elevata. «Inoltre il trading non crea ricchezza al Paese quanto lo sviluppo, che pure è un mestiere che bisogna saper fare» aggiunge Clavarino. Lo insegnano i casi di Brioschi e di Hines Italia

(vedere i due riquadri qui sopra e a pagina 20) che a Milano alle parole hanno fatto seguire i fatti. A dispetto di altri cantieri fermi. O quelli di Lamaro e del gruppo Caltagirone a Roma.

Ma la solidità passa anche per altri tipi di business immobiliare, come l'acquisto e la gestione degli edifici, un'attività che assicura una redditività intorno al 6% (qualche anno fa era il 9-10%). È il caso delle strutture commerciali di Igd (vedere il riquadro a pagina 23) o del gruppo Statuto (vedere l'intervista a pagina 22). «Anche in questo caso però de- ▶



► ve esserci equilibrio tra le entrate degli affitti e gli oneri finanziari da pagare alle banche» taglia corto Leo Civelli, amministratore delegato di **Reag Europe**, società di consulenza internazionale. «Se la flessione del mercato si fermerà al -30% attuale, allora potremmo resistere ancora un po'» continua Civelli. «Solo a metà del 2010 capiremo qual è lo stato di salute del settore, quando sarà più chiaro quante aziende in difficoltà avranno tagliato le spese di affitto e ridotto gli spazi occupati. A discapito degli operatori immobiliari».

In quel momento, però, la selezione sarà compiuta. «Chi negli ultimi anni si è improvvisato immobiliare non ci sarà» dice convinto Parkinson. «Il mercato sarà più equilibrato. E forse sarà un bene per tutto il settore». ①

REA

