

CONFINI TROPPO STRETTI PER IL MATTONE ITALIANO

DAVIDE APOLLO*

Il mercato italiano ha attraversato, negli ultimi anni, un periodo di debole crescita economica che ha portato nel 2005 a un rallentamento anche della crescita dei prezzi nel mercato immobiliare residenziale. Tale rallentamento è stato principalmente dettato da una maggiore cautela da parte delle famiglie negli acquisti di questa tipologia. È rimasto invece sostanzialmente stabile il mercato degli im-

mobili a uso terziario/uffici, in linea con quanto avvenuto nel resto d'Europa. La presenza degli investitori sia nazionali sia internazionali ha, da un lato, movimentato il mercato in questo settore, ma, dall'altro, la debole crescita economica ha rallentato la domanda degli utilizzatori. Nel

2005 si è infatti anche assistito a un peggioramento della situazione economica nazionale aggravata dalla modesta crescita dell'occupazione nel settore dei servizi che ha portato a toccare i livelli minimi di occupazione degli im-

mobili anche quale conseguenza della razionalizzazione dei costi da parte delle imprese. È possibile, però, che nel 2006 la situazione muti, alla luce dei primi positivi segnali di una inversione di tendenza. Il mercato retail, per esempio, pur non presentando gli ottimi risultati di crescita registrati nei Paesi dell'Europa dell'Est o i rendimenti di mercati più maturi quali quelli tedesco, francese e olandese, nel 2005 è stato il best performer, per effetto degli investimenti nella grande distribuzione e dell'apertura di strutture innovative come outlet e retail park. Si intravede, tuttavia, anche in questo specifico segmento, un rallentamento di questa tendenza a vantaggio della piccola distribuzione. Ben più promettente è lo scenario italiano sui rendimenti provenienti dagli investitori. Accanto alla Francia, dove si distinguono operatori quali Unibail e Gecina, e alla Spagna, con Metrovacesa e Fadesa, l'Italia presenta realtà ben più stabili e promettenti come Aedes, Risanamento e Pirelli Real Estate. Tutte realtà imprenditoriali che stan-

no diversificando e allargando le loro competenze trasformandosi in fund investor and asset management company, come nel caso di Aedes, o potenziando ulteriormente le attività di riqualificazione e sviluppo di aree strategiche sul territorio nazionale ed estero, come nel caso di Risanamento, oppure, come Pirelli Re, erogando servizi fortemente specialistici legati al settore immobiliare e, nel contempo, gestendo l'attività di investimenti. Non è un caso che i titoli delle società quotate dell'immobiliare abbiano fatto registrare nel 2005 un autentico boom, con un incremento dell'indice di riferimento superiore ai 120 punti percentuali. Tuttavia l'erosione dei margini di crescita domestici, impone a tali società un'ulteriore internazionalizzazione delle attività, soprattutto sui mercati caratterizzati da buona liquidità e relativa stabilità dei rendimenti. È dunque probabile che nel 2006 il terreno di sfida sarà la ricerca di nuove sinergie e di nuove opportunità di investimento all'estero, come stanno dimostrando alcuni tra i più autorevoli player italiani di questo settore.

*Studio legale Apollo & Associati



Davide Apollo