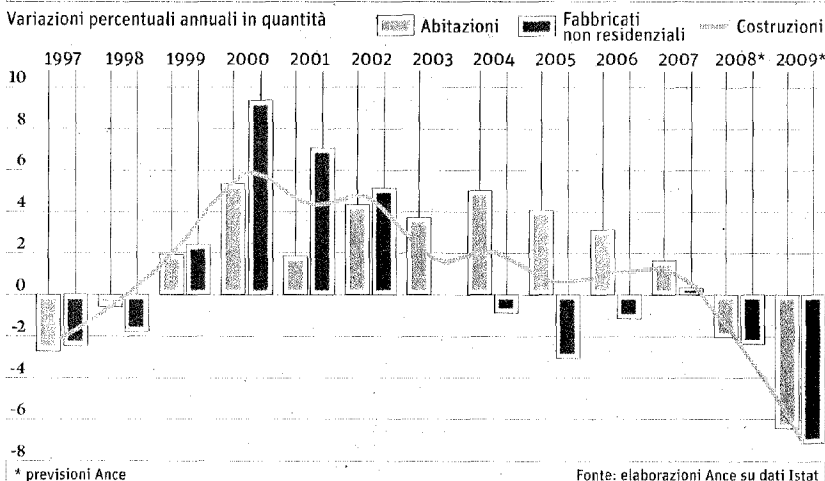
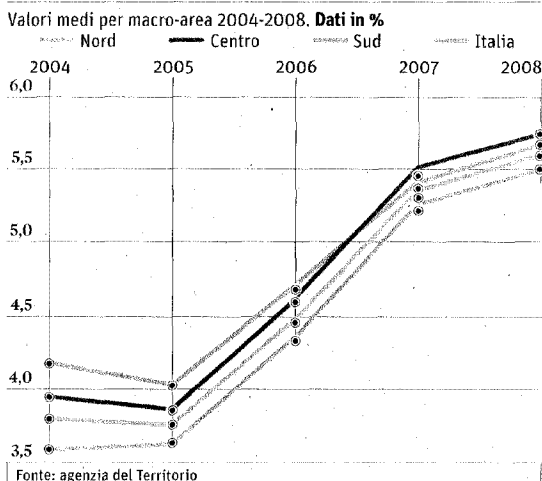


Investimenti in costruzioni



Andamento dei tassi sui mutui ipotecari



Finanza. Mazzi (Intesa Sanpaolo): «Non si può più transigere sulla qualità dell'operazione che si supporta»

Le banche lavorano solo in pool

Prima in competizione ora gli istituti si alleano per i grandi progetti

Madela Canepa

L'ingessatura del fronte del credito anche per il real estate non è più, da mesi, una novità. Tuttavia resta la primaria causa del calo dei volumi degli investimenti che, nel 2008, in Europa, si sono attestati tra i 105 e i 110 miliardi di euro, con un ribasso del 55% sul volume del 2007 (fonte: **Jones Lang LaSalle**). In Italia, dicono gli esperti, il real estate è sano, ma a rischio per mancanza di capitali. Parliamo di un comparto *capital intensive*, nel quale l'investimento è prevalentemente a capitale fisso, e che per progetti tra i 50 e 300 milioni di euro non può che rivolgersi al sistema creditizio. Un settore industriale con un ruolo nella ripresa economica italiana e mondiale come confermano i dati che **Aspesi** presenterà in uno degli appuntamenti Eire, il 10 giugno (vedi a pagina 10). «Una prima parte della ricerca - spiega il presidente Federico Oriana - realizzata dal nostro centro studi, dimostra che, se la massa dei finanziamenti sale, o

scende, l'attività edilizia registra (tramite il Pil delle costruzioni) l'avvenuta variazione nell'arco di due, tre trimestri. La seconda parte (realizzata su serie storica di dati Istat, dal 1981 al 2008) prova che gli effetti di un'incrementata attività edilizia hanno riscontro sul Pil nell'arco di sei trimestri e con un moltiplicatore di 1,7. L'impatto è potente: ogni milione di euro investito in più in costruzioni, produce 1,7 milioni di euro in più di Pil in 18 mesi». Come si preparano le banche a "ri-settare" il rapporto con il real estate? La scarsa visibilità per il futuro impone ancora poca strategia e molta tattica. «In tempi di scarsa liquidità e "cure dimagranti" - spiega Fabio Bandirali, ad di **Eurohypo** - la regola generale è: utilizzare lo scarso *funding* disponibile in operazioni a basso rischio, con approccio meditato e prudente». Per lo più, le condizioni dei finanziamenti sono diverse rispetto a quasi un anno fa. La leva passa dall'80-85% al 60-65%;

lo spread si attesta tra i 200 e i 300 business point (per un arco temporale di 7-10 anni). I tempi per l'erogazione si allungano: dove prima un istituto finanziava un progetto immobiliare consistente, ora c'è un pool di banche (il cosiddetto "club deal").

«In questo momento non c'è un altro modo per proteggersi dal rischio assunto - motiva Pietro Mazzi, responsabile real estate area finanza strutturata di **Intesa Sanpaolo** - e dalla maggiore difficoltà e onerosità dell'approvvigionamento di denaro». Ci sono pur sempre margini di scelta, spiega l'esperto: «In caso di una buona e consolidata relazione con il cliente, posso negoziare ed estendere le condizioni. Ciò su cui non si può transigere è la qualità dell'operazione che si supporta. Intesa è sempre stata una banca selettiva e prudente. Oggi lo è più che mai».

Se all'estero compaiono nuovi fondi immobiliari (come i **Bell capital partners**) che cercano di colmare il vuoto lasciato dalle ban-

che, sul fronte italiano è ordinaria amministrazione. Nel 2008 la raccolta è stata positiva nonostante tutto: «Il patrimonio e il volume delle attività sono cresciuti rispettivamente del 6,1% e del 10,7% su base annua - spiega Sonia Maffei, direttore settore immobiliare e previdenza di **Assogestioni** -. Nell'ultimo semestre, il numero di fondi analizzati è aumentato di 13 unità». «Tuttavia se la raccolta cresce - nota Luca Dondi analista immobiliare **Nomisma** - è soprattutto per operazioni di apporto. Puro trasferimento di valore». Ciò che preoccupa molti, **Aspesi** in primis, è anche lo stop al credito all'utenza finale, soprattutto se si parla di prime case. A Eire, l'associazione lancerà una proposta: «Lo stato finanzia le banche nella stessa misura in cui queste hanno erogato in mutui prime case nell'anno precedente e a condizioni simili. Il primo investirà opportunamente, le seconde saranno adempienti e guadagneranno clienti».