

FOCUS. L'IMPATTO SULLE CASE

Ai big esteri 30 miliardi di «non performing» con immobili italiani

MATTONE IN DISMISSIONE

Questo il sottostante delle sofferenze cedute: 50% uffici e negozi, 30% impianti, 10% hotel e 10% residenze
di Paola Dezza

Una massa di oltre 33 miliardi di euro passata quasi completamente in mano estere. È il valore dei portafogli di Npl con sottostante immobiliare (secured) che nel 2017, fino ad oggi, hanno trovato un compratore, spesso in arrivo dagli Usa.

La fetta rappresentata dai pacchetti garantiti dal mattone è pari al 75% su 45 miliardi totali, escludendo Atlante. Gli ultimi dati di Banca Ifis stimano che a fine anno si possa raggiungere una cifra compresa tra 71 e 104 miliardi. Ci sono, infatti, 30 miliardi su operazioni on going, 25 miliardi in operazioni annunciate e 15 in deal che sono in programma. In Atlante II (che ha appena cambiato nome in Italian recovery fund) confluiranno i 26 miliardi di Npl di Mps.

«A comprare sono i big americani del private equity come Cerberus, Bain capital credit, Kkr, Fortress, Pimco - dice Paolo Bellacosa, partner di Vitale & Co. Real estate -, ma hanno comprato anche Algebris e Crc».

L'ultima operazione è quella relativa al portafoglio Rossini di Rev (la bad bank che ha raccolto i 10,3 miliardi di crediti difficili di Banca Etruria, Carichiati, Cariferrara e Banca Marche), aggiudicata in un primo momento a Bain e dopo a Cerberus dopo un cambiamento di perimetro che ha reso quest'ultima l'offerta più vantaggiosa.

Ma cosa contengono i portafogli? «Gli immobili a garanzia dei crediti in sofferenza sono per il 50% uffici e spazi retail, per il 30% immobili industriali o di lo-

gistica, per il 10% hotel, una componente in crescita, e per un altro 10% residenze, con poco appeal per gli investitori esteri» dice Vito Ruscigno di Pwc.

Il 2017 sarà ricordato per aver registrato volumi di transazione record, dall'operazione Fino di Unicredit a Beyond the clouds di Intesa Sanpaolo per finire con la prospettata dismissione più ingente, da 26 miliardi di euro, di Mps. Non solo. Sul mercato sono arrivati anche Project Rainbow del Banco Bpm con al suo interno asset di pregio come alcuni hotel del gruppo Acqua Marcia come Villa Igea di Palermo e il Gran hotel Palme. Il tema degli asset di pregio è centrale. «Gli asset di pregio e storici sono pochi e di due tipologie - dice Alex Astier, a capo del capital market di Cbre -: alberghi oppure immobili in fase di sviluppo in belle location, come Porta Vittoria». Di parere diverso Riccardo Serrini, direttore generale di Prelios. «Ormai gli Npl sono formati in larga parte da immobili di scarso pregio, spesso cantieri abbandonati di sviluppi residenziali o capannoni di medie industrie - spiega -. L'81% delle sofferenze arriva da piccole-medie imprese e da sviluppi abbandonati, anche residenziali».

A che prezzi si vende? Da un punto di vista di pricing i prossimi 70 miliardi di euro di Npl dovrebbero, secondo il consensus, trovare una collocazione a circa 15 miliardi. Una media che considera sia portafogli secured sia unsecured e consumer (con un pricing di circa il 35% sul Gross book value per la parte secured e circa 10% per quella unsecured). Ed è proprio intorno al 35% che si vendono oggi gli Npl garantiti da immobili. Secondo un report di Cbre nel 2015 i prezzi si aggiravano intorno al 17-18%, i portafogli Fino e Beyond the clouds sono stati pagati tra il 10% e il 14% (so-

no portafogli misti secured e unsecured), ma ci sono casi in cui come per Rainbow si sono visti prezzi in significativo aumento.

Altro tema importante è lo sviluppo di un mercato secondario. «Si potrebbero sviluppare segmentazione e cartolarizzazione dei portafogli acquistati - dice Bellacosa -, che potrebbero attrarre investitori assicurativi alla ricerca di rendimenti. Oggi viene alimentato il mercato primario, con le cessioni da parte delle banche, ma una volta che lo stock cambierà proprietà si potrebbero ingenerare nuove operazioni come cessioni di large ticket o sub-portafogli».

Il tema del prezzo è centrale anche per lo sviluppo del mercato. «Si vedrà nei prossimi mesi se ci sarà una dinamica di crescita di prezzi degli Npl, ma certamente il percorso di crescita del Paese è una condizione essenziale per smaltire lo stock di Npl esistente - spiega ancora Bellacosa -. Ci sono diversi rischi che possono minacciare tale sentiero di crescita: dalle incertezze politiche macro, legate alle negoziazioni post Brexit e alle incognite della presidenza Trump, alle tensioni finanziarie (legate alla crescita del debito in Cina e al cambio delle politiche monetarie in Usa), dalle tensioni geopolitiche alla diffusione dei populismi alimentati da spinte protezionistiche dovute alle crescenti disuguaglianze. Senza dimenticare le elezioni italiane del 2018».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

