

New Real Estate alternative investments for financial institutions

Dott. Paolo Scordino

Amministratore Delegato Prelios SGR S.p.A., Milano

Introduzione

Lo scopo di questo documento è fornire una breve ed esaustiva analisi delle nuove opportunità che si stanno aprendo, per investitori istituzionali e società operanti nel settore finanziario ed assicurativo, nel mercato del real estate in Italia.

I principali temi trattati saranno i seguenti:

- Breve riepilogo della situazione macroeconomica in Europa
- Il mercato Italiano – andamento economico ed opportunità di investimento nel settore immobiliare
- Focus su “Destinazione Italia”, il nuovo decreto presentato dal governo e finalizzato ad attrarre capitale finanziario ed umano in Italia, aprendo le porte ad una globalizzazione che si traduca in crescita occupazionale, economica ed aumento di competitività all'estero
- Prodotti alternativi – Nuove opportunità per le istituzioni finanziarie
- Gruppo Prelios e Prelios SGR – profili, offerta e strategie future

PRELIOS



Buongiorno. Ringrazio innanzitutto Franco Curioni e la RIB per l'invito. Quando sono stato invitato al Convegno mi sono posto un dubbio: su cosa interverrò io che faccio finanza immobiliare? In realtà, parlando di economia reale, si tratta sicuramente l'economia del mattone, che si interseca bene con una certa tipologia di investitori.

Parlerò delle opportunità che si stanno aprendo per gli investitori istituzionali esteri, ma anche per gli investitori del settore finanziario e assicurativo.

A livello europeo e mondiale, al netto di alcuni casi eccezionali come i paesi in via di sviluppo, nel corso degli ultimi anni abbiamo vissuto una fase di economia reale abbastanza recessiva. Come è già stato sottolineato, noi facciamo delle previsioni un po' più ottimistiche, ma la verità è che questa volta stiamo cogliendo, per quanto riguarda il mio settore, alcuni segnali di relativo risveglio, soprattutto da una certa tipologia di investitori nei confronti del real estate. Per il 2014 ci aspettiamo una moderata, ma sostanziale inversione di tendenza.

Europa e Mondo

Situazione macroeconomica

- Le attese relative all'economia Europea parlano di segnali di lieve ripresa rispetto alla fase recessiva, dopo la prima metà del 2013; la crescita riprenderà tuttavia in maniera graduale a partire dal 2014.
- A fine 2013 la variazione prevista (in termini annuali) di Pil Reale, in Europa, rimane leggermente negativa e pari a (-0,3%), mentre si guarda positivamente al 2014, anno in cui si prevede un Pil in crescita dell'1,2%.
- Nei paesi extra-europei la fase recessiva sembra essersi conclusa. A fine 2013, il Pil Globale è previsto in crescita positiva del 3,1%.
- Negli Stati Uniti l'economia si è attestata su un percorso di crescita stabile grazie ad un graduale rafforzamento dell'economia domestica, all'incremento dell'occupazione ed al miglioramento del mercato immobiliare.
- Le economie dei Mercati Emergenti continuano a registrare elevati tassi di crescita ma sono cresciute le differenze tra paesi con una robusta espansione economica in Asia ed una crescita più moderata in America Latina.

Pil Reale (variazione annua in %)



Fonte: European Economic Forecast - Spring 2013

PRELIOS

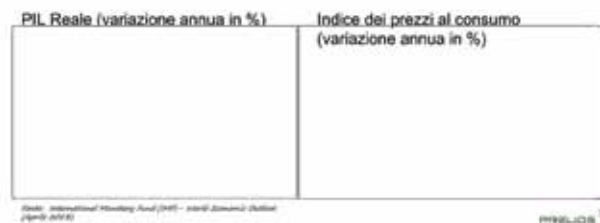
Passando dal macro quadro mondiale ed europeo al quadro italiano, devo dire che il debito sovrano ha subito un forte re-pricing e questo ha costretto delle politiche fiscali che hanno portato una riduzione del PIL nel corso degli anni. Nel 2013 si prevede una riduzione inferiore a quella che era stata nel 2012, passando dal 2,5% all'1,5% circa, e la speranza è che ci sia una moderata crescita e che si torni a un segno positivo anche se inferiore all'1% nel corso del 2014. L'Italia rimane comunque il secondo paese nell'Eurozona nel campo manifatturiero.

Ci sono delle misure che si sta cercando di prendere per la crescita economica del Paese, ad esempio l'attuale Governo sta facendo degli sforzi per tentare di inserire alcune manovre per attrarre l'interesse di investitori, soprattutto esteri, e promuovere la crescita del nostro territorio. In tal senso è stato emanato il nuovo decreto "Destinazione Italia" nel quale sono state previste cinquanta riforme che vanno dalla semplificazione fiscale al mondo del lavoro alla giustizia e alla ricerca scientifica e, per quanto riguarda il mio lavoro, coinvolgono la trasparenza e la semplificazione per la valorizzazione degli asset e delle dismissioni pubbliche.

Il tema degli investimenti esteri in Italia ha portato una ventata di interesse: come Prelios SGR abbiamo potuto mappare, vedere, intercettare e in alcuni casi gestire direttamente operazioni per circa 1,2/1,3 miliardi di euro da investitori che genuinamente hanno investito nel nostro Paese. Abbiamo notato che quello che interessa di più all'investitore estero è il settore degli hotel, e non è un caso infatti che le prin-

Italia Quadro macroeconomico

- Il re-pricing del debito sovrano ha forzato l'Italia a rivedere le proprie politiche fiscali.
- Nel 2012 il prodotto interno lordo italiano è diminuito del 2,4% annuo, mentre il dato 2013 prevede una minore variazione negativa del Pil di circa 1,5% grazie ad una diminuzione delle importazioni e ad un conseguente miglioramento della bilancia commerciale.
- Gli effetti negativi dello scorso anno si sono ripercossi anche in quello corrente, facendo sì che la variazione attesa di Pil, per fine 2013, rimanga in territorio negativo. Positive sono invece le attese per il 2014, anno in cui si attende che il Pil registri un incremento dello 0,5%, grazie ad una parziale stabilizzazione dell'economia del paese.
- Il tasso di inflazione per il 2013 è previsto in calo dal 3,3% (dato 2012) al 2%.
- L'Italia rimane il secondo paese dell'Eurozona in campo manifatturiero.



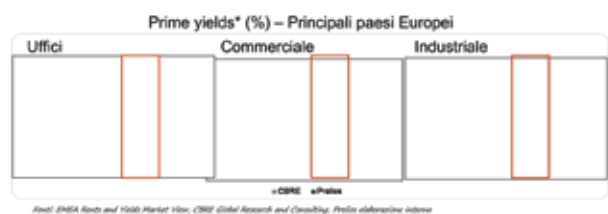
Italia Nuove misure per attrarre investitori istituzionali e promuovere la crescita

- Nonostante la difficile situazione economica e politica, si incentivano e valgono alcuni tentativi di attrarre l'interesse degli altri paesi, aprendo le porte ad opportunità *cross-border* e promuovendo la crescita del nostro Paese.
- A queste scopie sono state introdotte alcune misure tra cui un nuovo decreto presentato di recente: «Destinazione Italia: un piano per attrarre gli investimenti esteri ed incrementare la competitività delle imprese italiane all'estero».
- Nella sua prima versione, il decreto prevede 50 riforme atto a riformare un ampio spettro di settori, dal fisco ai lavori, dalla giustizia civile alla ricerca scientifica, alla valorizzazione degli asset, allo sviluppo di una politica di promozione internazionale del nostro Paese mirata sugli investimenti.
- L'Italia sta già avendo i primi segnali positivi di queste nuove politiche e gli investitori stranieri, nel nostro settore di riferimento, stanno iniziando a manifestare il proprio interesse. Nella tabella seguente si riportano alcune delle iniziative concluse con controparti estere, negli ultimi due anni, nel settore immobiliare in Italia.

| Asset | Ente | Luogo | Prodotto/Immagine | Prezzo (M. Euro) | Struttura | Acquisto |
|-------|------|-------|-------------------|------------------|-----------|----------|
|-------|------|-------|-------------------|------------------|-----------|----------|

Il settore immobiliare in Italia Rendimenti di mercato correnti

- Attualmente, la domanda proveniente da investitori istituzionali si concentra prevalentemente su investimenti di tipo «core» (edifici nuovi, affittuari affidabili, aree di rilievo, orizzonte temporale di lungo termine) per il più contenuto profilo di rischio che essi presentano.
- Stando ai tassi di rendimento di mercato correnti infatti, gli investimenti di tipo «core» in Italia, registrano rendimenti simili ad investimenti «value added» e «opportunistici» pur rimanendo opportunità di investimento a più basso livello di rischio.



cipali transazioni siano avvenute sui complessi alberghieri. Inoltre è stata molto forte la richiesta di immobili retail cioè negozi, centri commerciali, ecc.

Questa inversione di tendenza c'è stata perché, oltre al decreto che tuttavia ha un'onda più lunga rispetto agli investimenti già effettuati e probabilmente non ha avuto impatti, la domanda viene da investitori fortemente istituzionali che sostanzialmente cercano edifici nuovi con basso impatto energetico, con affittuari affidabili e soprattutto città che abbiano una forte rotazione di portafoglio (Milano e Roma).

Il motivo per cui sono venuti in Italia è sostanzialmente sintetizzato da quelli che oggi sono i rendimenti che si possono ottenere nel nostro Paese. Recentemente abbiamo fatto un road show in giro per il mondo, e quando iniziavamo gli incontri con gli investitori internazionali dicevamo che eravamo consci che l'Italia al momento sia al di fuori dei loro radar. I più accorti però ci hanno interrotto, affermando che fosse una convinzione molto diffusa e che in precedenza ritenessero che l'Italia sarebbe stato il prossimo paese ad uscire dall'area Euro. I loro uffici-studi si sono resi conto però che se l'Italia fosse uscita dall'Europa, sarebbe morta contemporaneamente anche la moneta unica. Con la certezza che l'Italia rimarrà un Paese dell'Unione, hanno considerato interessante fare asset allocation, oltre che su territori tradizionali quali Francia, Germania e Inghilterra (dove i rendimenti vanno dal 4,5% al 6%) anche in Italia, dove, a parità di qualità di immobili, hanno rendimenti che vanno dal 6% all'8% degli uffici fino al 10% dell'industrial e anche oltre sulla logistica. Questo è sicuramente un ragionamento lungimirante e anche "furbo", e che rispecchia la strategia di investitori non necessariamente speculativi (long term) e con un occhio su quello che potrà accadere in futuro.

Esistono trend e opportunità. Dal punto di vista dei trend, abbiamo un fortissimo repricing che riguarda innanzitutto noi operatori immobiliari, ma anche i grandi patrimoni delle banche. Fino a qualche tempo fa c'era un congelamento per qualsiasi attività perché nel momento in cui si andava a parlare con qualsiasi tipo di istituto bancario riscontravamo la massima disponibilità a ragionare di dismissioni e asset immobiliari, ma quando si incominciava a parlare di valori e c'era una forbice ampia di ipotesi di prezzo di offerta, non si aveva mai la possibilità di chiudere un

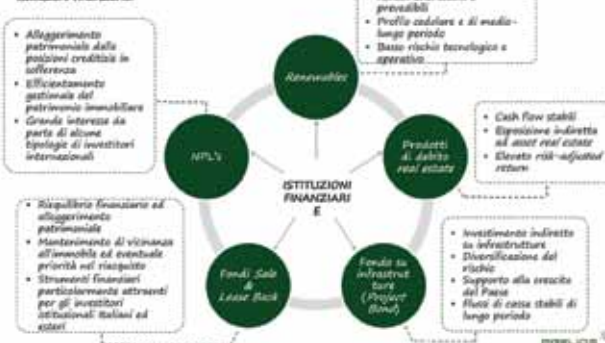
Trend del settore immobiliare e opportunità



PIRELLA GÖTTSCHE LOWE

Prodotti alternativi Nuove opportunità per le istituzioni finanziarie

I recenti sviluppi di mercato e i cambiamenti normativi hanno permesso il fiorire di nuovi strumenti di investimento e prodotti che, in molti casi, si adattano perfettamente alle esigenze di investimento delle istituzioni finanziarie.



PIRELLA GÖTTSCHE LOWE

deal. Spesso e volentieri non c'era la possibilità di intavolare un ragionamento concreto perché oggettivamente ognuno guarda le sue necessità.

Abbiamo lavorato tutti sulla trasparenza del mercato italiano, e oggi stiamo adottando sempre di più una serie di strumenti che supportano la trasparenza e gli strumenti quali i fondi immobiliari e i veicoli regolati, permettono una interlocuzione più semplice con alcuni soggetti rispetto al dialogo che spesso avevano gli investitori con il costruttore piuttosto che con l'immobiliarista.

Gli investimenti cross-border sono validi per entrambi i sensi; gli investitori stranieri tradizionali in Italia erano presenti fino al 2006 poi sono andati via e da sei mesi a questa parte c'è maggior fermento.

Uno degli elementi negativi, ma che a mio avviso nel 2014 qualcosa sul tema verrà affrontato, è la fortissima riduzione della possibilità di accesso al credito da parte di tutti, dagli investitori istituzionali agli investitori tradizionali che vogliono comprare tramite una leva. Il mondo immobiliare ha sofferto ed è entrato in un loop fortemente negativo anche per colpa del fatto che ci si è allontanati da quello che era l'immobiliare puro e si è passati alla finanziarizzazione dell'immobiliare, ossia immobili comprati e venduti con leve spesso superiori al 90%. In certi casi, poi, andando a vedere il valore effettivo del sottostante, era anche superiore al 100% stesso. Oggi siamo nella situazione opposta: non si finanziano progetti sani neanche al 40%, l'immobiliare è un mondo che, al netto di alcune isole felici, non può ripartire senza un accompagnamento da parte di chi dovrebbe dare un po' di debito agli investitori.

Da un punto di vista delle opportunità, la prima è relativa agli asset pubblici. Si è già parlato di quelli che sarebbero i benefici di mettere in vendita gli immobili di proprietà dello Stato, ma io vedo ancora oggi dei problemi seri. Un anno e mezzo fa abbiamo seguito per conto di un investitore internazionale la richiesta di fare investimenti in Italia per un totale di un miliardo di euro, di cui 500 milioni di equity, in immobili del patrimonio pubblico.

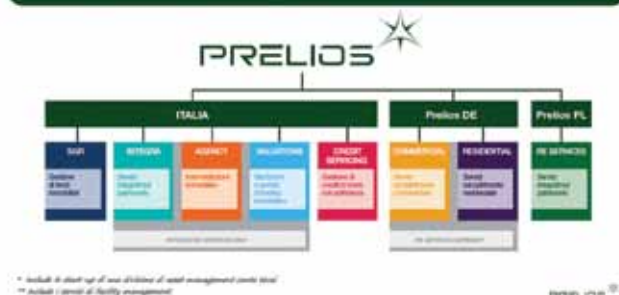
Quello che costituì un problema è la mancanza di chiarezza sia sui tempi che sulle modalità di dismissione.

Per esempio le caserme posso dire che hanno una lista di potenziali investitori enorme, ma il problema è che nessuno vuole prendere una caserma che ha come destinazione d'uso "caserma" e che non verrà mai cambiata, considerando che per fare l'investimento devono pagare oneri elevatissimi.

Credo che ci siano diversi profili di investitori, dallo speculativo al core, al debito sovrano, a soggetti che vengono solo in vacanza da noi e che sarebbero interessati

Gruppo Prelios Management platform integrata

- Attraverso società operative indipendenti, il Gruppo Prelios costituisce la prima piattaforma di servizi specialistici e di finanza immobiliare per la gestione e valorizzazione di portafogli di beni
- Il Gruppo può contare ed avvalersi di una struttura estremamente qualificata che comprende più di 800 dipendenti in Italia e all'estero, caratterizzati da elevata professionalità ed un track record di eccellenza maturato nel contesto competitivo internazionale



a fare operazioni immobiliari serie e strutturate, ma che poi scappano.

Due opportunità che sommate possono generare un problema sono quelle dei fondi immobiliari in scadenza, e gli immobili che andranno sul mercato per effetto della liquidazione dei fondi. C'è l'opportunità di mercato nella dismissione degli asset pubblici e quella di andare a comprare immobili da fondi immobiliari che oggi hanno necessità di dismettere, ma probabilmente queste due opportunità non sono compatibili. Posso dirvi questo alla luce di un incontro con l'Autorità di Vigilanza, realizzato qualche settimana fa, sul quale mi era stato richiesto di fare un'analisi del mercato, ma anche un'analisi di assorbimento di mercato. Per fare questa analisi ho preso dei dati pubblici del 2012, un anno nel quale il transato del settore office e del settore retail in Italia era pari a circa un miliardo, e ho sommato le dismissioni pubbliche dei prossimi tre anni ipotizzati, con i fondi immobiliari in scadenza nei prossimi tre anni (4,5 miliardi), più tutti i business plan dei fondi che hanno necessità di dismettere da piano industriale, oltre a tutto ciò che viene immesso dai costruttori sul mercato. Ho ottenuto un volume di prodotto di molteplici qualità, dalla più alta alla più bassa in vendita che supera i 7 miliardi all'anno, con un assorbimento che non arriva neanche a un miliardo e mezzo. Questo crea un problema a tutti perché se è vero che le dismissioni pubbliche servono per fare cassa, sicuramente non servono per il saldo. Spero che questo punto sia tra i temi che tratterà il legislatore nei prossimi mesi, anche mettendo in relazione dinamiche di tematiche che non sembrerebbero necessariamente correlate tra di loro.

C'è un prodotto misto chiamato NPL, che può servire per liquidare un tipo di prodotto nel corso del tempo, e ci stanno aiutando - più in teoria che in pratica - i cambi normativi che sono in arrivo. Il tema è che la direttiva esiste, i decreti attuativi nel resto dell'Europa sono stati fatti, ma in Italia ancora non ci siamo e pertanto l'effetto è che gli asset manager degli altri paesi oggi possono già venire in Italia e competere con noi, mentre non è ancora possibile il contrario.

Concludo parlando dei prodotti che abbiamo e che stiamo realizzando, nell'ambito del bouquet dei prodotti che ci vengono richiesti dagli investitori soprattutto esteri e che hanno un profilo di rendimento piuttosto basso. Questi sono prodotti sui quali ci sentiamo di scommettere, sui quali stiamo

Gruppo Prelios Profilo introduttivo

Prelios è una delle principali società di gestione e servizi immobiliari a livello europeo. Attiva in Italia, Germania e Polonia, è quotata presso Borsa Italiana dal 2009.

- Oltre 30 anni di esperienze nei servizi immobiliari e finanziari evoluti per portafogli di terzi
- Patrimonio gestito (AUM) di circa € 9,5 mld* (di cui € 8,3 mld immobiliare e € 1,2 mld di non performing loans)
- 23 fondi immobiliari gestiti attraverso Prelios SGR, tra le principali Società di Gestione del Risparmio del mercato immobiliare italiano
- Oltre € 7 mld di transazioni commerciali negli ultimi 6 anni
- € 8,5 mld di crediti in sofferanza (al 30/06/2013) gestiti
- Approccio responsabile: rating A+ nel bilancio di sostenibilità

Capitale economico - post aumento di capitale

Post

Unsett

Prelios ha di recente finalizzato un progetto di rilancio industriale e di crescita basato sul riposizionamento delle proprie attività nell'asset management in Europa, in virtù del quale potrà ora dedicarsi, in via esclusiva, alla gestione di patrimoni di clienti terzi.

* Patrimonio gestito, ad esclusione degli NPL, relativi al 30/06/2013. A esclusione di valore di mercato di 10000000000. Inoltre il patrimonio gestito include circa 10 miliardi di euro sotto il titolo. Sono escluse anche le gestioni di gestione tramite il mercato immobiliare. 2013.

** Dati 30/06/2013 al 30/06/2013

PRELIOS

Prelios SGR Overview introduttiva

Prelios SGR (100% Prelios SpA, SGR Intesa Sanpaolo) è una delle principali Società di Gestione del Risparmio immobiliare in Italia

- Attiva nella promozione e gestione di fondi d'investimento, di separate Account e nell'attività di advisory per conto dei principali investitori nazionali e internazionali
- Gestisce un patrimonio pari a circa € 9,5* miliardi e 23 fondi immobiliari di cui 2 quotati presso il segmento MIV di Borsa Italiana
- Track record di successo con risultati best in class
 - Dividend yield medio** dei fondi ordinari di ca. 7%
 - Tasso interno di Rendimento (IRR) medio** dei fondi ordinari di ca. 8%
- Elevati standard in termini di trasparenza, governance e risk management
- Prelios SGR ha recentemente ottenuto la Certificazione di Qualità ISO 4001:2008, rilasciata dall'ente INQ a conferma del continuo impegno a rappresentare una best practice internazionale.



Patrimonio per tipologia di fondo



* Dati 30/06/2013 a valori di mercato al 30 giugno 2013
** Dati 30/06/2013 a valori di mercato al 30 giugno 2013

PRELIOS

lavorando e per i quali abbiamo già una pipeline in essere. Parto da quello che è più nelle corde delle SGR immobiliare, e cioè quello che abbiamo fatto con grande successo nel corso degli ultimi anni: i fondi di sales & lease back. È un fondo immobiliare costituito con l'apporto di tutto o parte del patrimonio strumentale, spesso delle banche. In questo modo la banca deconsolida il proprio portafoglio immobiliare e migliora i patrimoni, ottenendo un certo riequilibrio finanziario e mantenendo comunque una vicinanza all'immobile, perché questo tipo di prodotto permette all'istituto finanziario di mantenere la prelazione sui due quinti degli asset che sono particolarmente strategici o strumentali ed è uno strumento molto richiesto per gli investitori istituzionali, enti e casse perché è un tipo di prodotto che ha un dividendo molto lungo nel tempo.

Sugli NPL si stanno costruendo prodotti di Real Estate puro, ma in realtà la discriminante tra un vero prodotto NPL di successo e quello di insuccesso è la capacità del gestore di gestire entrambe le parti, sia immobiliare che creditizia. Su questo si stanno creando fondi su cui si unisce l'asset manager immobiliare a l'asset manager creditizio per avere una serie di opportunità che permetta di dismetterli nel tempo. Questo è un prodotto tipico per un investitore con un profilo di rischio-rendimento diverso da quello che abbiamo detto fino ad ora.

Tornando a profili di rischio molto basso parliamo di quelli che noi definiamo renewables, ossia quei fondi che hanno rendimenti da energia rinnovabili, dal fotovoltaico, passando per l'eolico e le bio masse. Questi sono prodotti che noi riusciamo a vendere bene a investitori che hanno un interesse più cedolare che di progetto. Stiamo lavorando anche su prodotti di debito Real Estate: è un'esigenza intercettare una parte di mercato che oggi non c'è più, perché questo tipo di prodotto serve anche al fondo immobiliare per fare cassa tramite la vendita di asset, altrimenti non trovano l'exit, non per la qualità del prodotto o per il rendimento, ma per la difficoltà di costruire una finanza che sostiene la vendita dell'oggetto stesso.

Infine c'è il tema delle infrastrutture. Questo è un tema molto caldo, avendo noi tanti investitori, enti e casse che hanno anche una finalità in parte sociale e in parte di volano dell'Italia. Ci viene chiesto questo tipo di prodotto perché ha un rendimento sicuramente basso, ma che permette al contempo di diversificare il rischio, prendere un asset allocation in contro tendenza rispetto a quelli che possono essere i mercati immobiliari, e di andare ad aggredire quelle sacche di bilancio di enti e casse che devono essere necessariamente dedicate ad attività a supporto del Paese.

Prelios SGR

Panel degli investitori e riconoscimenti

- In Italia, la domanda di fondi e servizi di gestione di portafogli è trainata principalmente da investitori istituzionali e finanziari, il cui obiettivo è la razionalizzazione del patrimonio e la diversificazione del rischio.
- Prelios SGR gode di un Management team con profonda conoscenza del mercato degli investitori istituzionali in Italia e capace di sviluppare nel tempo una solida base di investitori.

I fondi di Prelios SGR annoverano un'ampia e diversificata platea di circa 300 investitori, ed hanno ottenuto premi e riconoscimenti nell'arco degli anni



PRELIOS®