

# 24CReA



SOLIDE BASI PER SPINGERSI AVANTI

Numero cinque - Settembre 2024

# Corporate, Real Estate e Arte: un mondo in evoluzione

## CORPORATE

- Ancora incertezza per il mercato M&A,  
ma ci sono segnali di ripresa 2
- Intervista a Federico Mussi, PwC 4
- Private equity, l'interesse dei fondi esteri  
per l'Italia si conferma alto 5
- Intervista a Fabrizio Montaruli  
e Giuseppe Latorre, Kitra Advisory 6

## REAL ESTATE

- Immobiliare come investimento,  
la redditività lorda su una traiettoria  
di crescita 7
- Intervista a Nicola Negri,  
Quimmo Agency 8
- Piede sull'acceleratore  
per lo student housing grazie al Pnrr 9
- Gli ecoquartieri in Italia 10

## ARTE

- Successione delle opere,  
informarsi per non sbagliare 11
- Intervista a Valeria Ferrari,  
Open Care 12

SETTORE

# Ancora incertezza per il mercato M&A, ma ci sono segnali di ripresa

Bartek (Generated) / AdobeStock

A inizio anno si era visto un rimbalzo, poi c'è stato un rallentamento, anche se non sono mancate operazioni consistenti. Lo stesso trend si vede anche in Italia, dove, però, sono vivaci il settore consumer markets e industrial manufacturing & automotive

**D**opo l'aspettativa di un rimbalzo a gennaio, nel primo semestre 2024 il mercato delle operazioni M&A a livello mondiale ha registrato ancora un calo a volumi (-24,8%), tornando ai livelli di minimo del primo semestre 2020, anche se non mancano alcune operazioni di grandi dimensioni (sopra i 5 miliardi di dollari) nei settori servizi finanziari e tecnologia che hanno permesso un incremento a valore del 4,7% (35 deal nei primi 6 mesi del 2024, +13% rispetto al 2023). Stando ai dati di PwC sui trend dell'M&A nei primi sei mesi dell'anno, l'impatto del calo è stato più sensibile sull'attività dei fondi di private equity (-34% a volumi), rispetto agli investitori strategici (-18%), che totalizzano il 63% dei volumi totali di operazioni annunciate nel periodo (rispetto al 58% del primo semestre 2023).

Tutto questo in un contesto in cui, "i tassi di interesse sono attesi in ulteriore calo, dopo un primo taglio annunciato dalla Banca centrale europea e quindi in Svizzera, Svezia, Canada e questo dovrebbe essere un elemento per stimolare la ripresa", anche se a causa del contesto geopolitico "si è creato un clima di forte incertezza, in particolare su alcuni

“Si nota un allungamento della fase di preparazione alla vendita. L'aspettativa è che nei prossimi sei mesi questa attività si traduca in un crescente numero di operazioni con asset di maggior qualità attesi sul mercato

settori più sensibili al ciclo congiunturale", ha sottolineato Emanuela Pattenò, Partner - Deals Markets Leader e Consumer Markets Leader di PwC Italia, spiegando che "permane inoltre una situazione di criticità collegata ai conflitti in Ucraina e Medio Oriente, che non può essere ignorato. Inoltre, "il mercato delle Ipo è stato praticamente fermo per due anni e la finestra 2024 è sempre più ridotta, anche in considerazione del clima di incertezza collegato alle elezioni e della performance non pienamente soddisfacente post Ipo di alcune aziende recentemente quotate", ha detto Pattenò.

## L'andamento in Italia

Il mercato italiano fa registrare un certo rallentamento. Come mostrano i dati di PwC, nel nostro Paese sono state annunciate 770 operazioni rispetto alle 919 del primo semestre 2023. Complessivamente la diminuzione dei volumi delle operazioni di M&A nei primi sei mesi del 2024 (-16,2%) ha riguardato tutti i settori, a eccezione dell'industrial manufacturing & automotive che ha messo a segno un incremento del +3,7% (252 contro 243 nel primo semestre dell'anno scorso). A seguire i settori più attivi sono stati il consumer markets (179 deal annunciati) e il technology, media & communication (117 deal). "Il 60% delle operazioni è stato annunciato da fondi di private equity, seppur in diminuzione del 14,6%, rispetto al -17,3% degli investitori strategici", ha detto Emanuela Pattenò, ricordando che "a livello di valori il trend italiano risulta in diminuzione del 16,6%, inficiato però da poche operazioni pubbliche in termini di lavori". Si sono comunque viste operazioni di dimensione significativa superiori a 0,5 miliardi di euro) sia sponsorizzate da fondi di private equity sia da investitori strategici. Per quanto riguarda le attività di M&A in ambito consumer markets, a fronte di un



dato globale in calo del 23% nel primo semestre a volumi e del 12% a valori, il trend in Italia risulta leggermente migliore, con un decremento di attività M&A del 19% a volume, principalmente guidato da investitori strategici, in linea con il volume del 2021 e 2022. A livello di volumi, il segmento più ricco di operazioni è stato il food & beverage con 46 operazioni annunciate, seguito da hospitality & leisure (36 operazioni) e fashion (28 operazioni). “L’attività di M&A in ambito consumer markets è attesa ripartire nel secondo semestre 2024, in un contesto di incertezza, soprattutto in Europa, e con maggiore cautela e selettività da parte degli investitori”, ha detto Pattenò.

In questo scenario, le aziende sono focalizzate su operazioni di M&A per accelerare la crescita e la trasformazione del proprio modello di business. “La maggiore complessità e incertezza, causate sia da fattori macroeconomici e geopolitici, sia dall’avvento dell’intelligenza artificiale sono un importante elemento di spinta a innovare il proprio business model, sia acquistando le giuste competenze, talenti, tecnologie, che dismettendo asset considerati non più strategici o rilevanti”,

ha detto Pattenò. Alcuni settori specifici possono trarre beneficio da un approccio M&A, in particolare società farmaceutiche interessate ad acquisire società biotech per rimpolpare la pipeline in vista della scadenza di alcuni brevetti; società del comparto automotive rispetto ad aziende operanti specializzate su mobilità condivisa, veicoli elettrici, tecnologie e anche aziende del comparto minerario che garantiscano accesso a risorse critiche per la produzione di batterie; società tecnologiche in target attivi nei comparti dell’intelligenza artificiale, cyber, cloud, digitalizzazione e, infine, aziende del comparto energy per consolidare l’upstream allo scopo di guadagnare efficienza con economie di scala e avere accesso a nuove riserve di fonti energetiche.

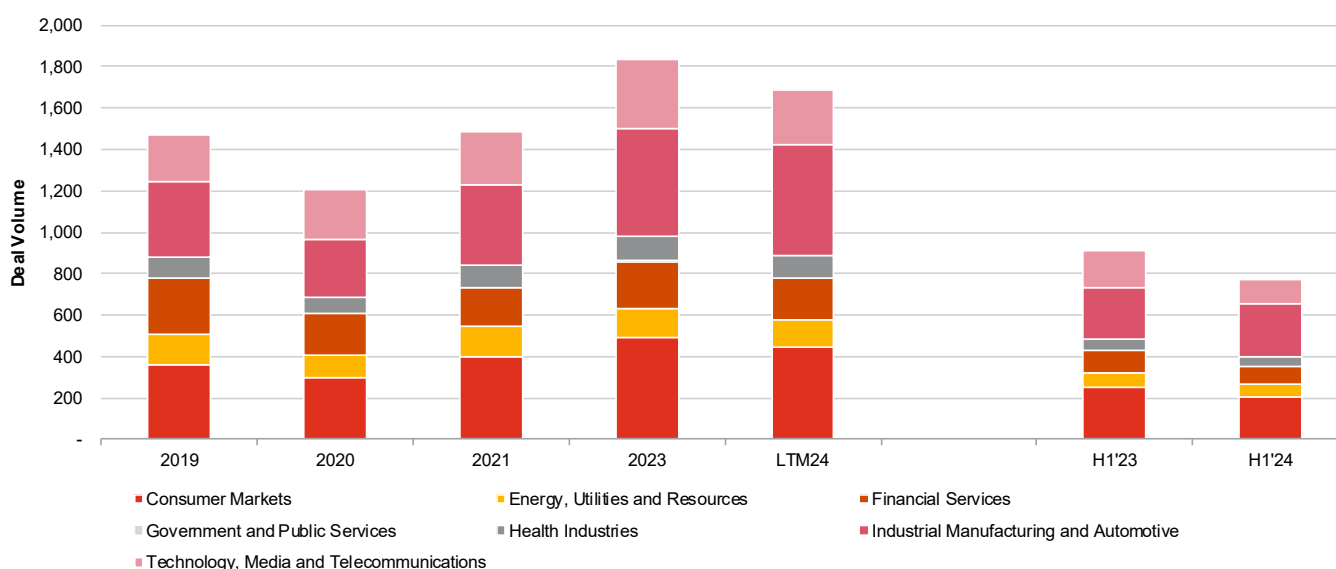
### E nel secondo semestre?

In questo quadro di mercato “stiamo notando un generale allungamento della fase di preparazione al processo di vendita per elaborare business plan credibili - con chiare aree di creazione di valore - e accompagnati da vendor due diligence che possano corroborare la

fiducia degli investitori. Ci aspettiamo che nei prossimi sei mesi questa attività preparatoria si traduca in un crescente numero di operazioni con asset di maggior qualità attesi sul mercato”, ha detto Emanuela Pattenò. Nonostante una generale situazione di incertezza, con alti tassi di interesse, il mercato dei capitali ha liquidità in abbondanza e saranno ancora gli investitori strategici a guidare le operazioni del secondo semestre 2024.

I fondi dovranno puntare sulla velocità di esecuzione e su forme creative di valutazione e finanziamento per chiudere il gap di prezzo rispetto alle aspettative dei venditori. Secondo PwC, a inizio 2024 i fondi di private equity avevano più di 27.000 società in portafoglio a livello globale di cui circa il 50% da almeno quattro anni e le exit sono necessarie per dimostrare la capacità degli investment team di generare buoni rendimenti per gli investitori. “Ci aspettiamo anche l’arrivo di un aumento delle operazioni di restructuring e distressed M&A, in particolare nei settori automotive, retail e in parte anche nel real estate”, ha spiegato Pattenò.

## ATTIVITÀ M&A IN ITALIA, 2019 - PRIMO SEMESTRE 2024



INTERVISTA - FEDERICO MUSSI, PWC ITALY

# Sul mercato dell'M&A l'Italia resta un Paese attrattivo

Nei primi mesi dell'anno il settore non ha preso slancio, come ci si aspettava. Ma alcuni comparti viaggiano a passo più rapido e, guardando avanti, ci si aspetta un interesse crescente per l'Europa



“ *L'Italia rimane attrattiva per operazioni di mid market e di dimensioni più importanti, da parte di fondi di private equity paneuropei e di operatori corporate globali*

**I**l mercato dell'M&A globale procede a passo più lento delle aspettative, mentre le previsioni erano per un'accelerata. In questo contesto, alcuni settori continuano a procedere a passo più spedito, per esempio quello del food e dell'ospitalità. Inoltre, l'Italia continua a risultare attrattiva e a riscuotere l'interesse degli investitori. Ne abbiamo parlato con Federico Mussi, Partner Deals di PwC Italia e referente della collaborazione con Banca Generali in ambito Deals - M&A.

## Quale è il quadro attuale del mercato M&A e come sta andando il 2024?

Dopo l'aspettativa di un rimbalzo a gennaio, il mercato delle operazioni M&A a livello mondiale nei primi mesi del 2024 ha registrato ancora un calo in termini di volumi, tornando ai livelli minimi del primo semestre 2020, anche se non mancano alcuni megadeal che hanno permesso di contenere il ribasso in termini di valore. Per fare alcuni esempi, si possono citare Acqua & Sapone, Arcaplanet, Kiko, Beautynova, Vodafone Italia e la recente chiusura con la *green light* dell'antitrust della *business combination* tra Forno d'Asolo e Sammontana. L'impatto è stato più sensibile sull'attività dei fondi di private equity, rispetto agli investitori strategici. In aggiunta a questo rimane sempre

abbastanza debole il mercato delle Ipo, condizionato dalla situazione di generale incertezza e volatilità delle performance delle aziende e dei mercati in generale.

## Quali sono i settori e le regioni che generano maggiore interesse e le principali opportunità?

I settori che vediamo maggiormente attivi sono quelli che rientrano nel Consumer Market, ovvero quelli che riguardano food e ingredienti alimentari, hospitality & leisure, packaging. Resta invece un po' più indietro il comparto fashion. Inoltre, rimangono sempre dinamici anche i settori della produzione industriale in generale, nei vari comparti manifatturieri e della automazione industriale.

## L'Italia come si colloca all'interno di questo scenario?

Dal nostro punto di vista, l'Italia rimane un Paese attrattivo e catalizza l'attenzione degli investitori sia per operazioni di mid market che per operazioni di dimensioni più importanti, sia da parte di fondi di private equity paneuropei sia da parte di operatori corporate globali. A questo proposito, ci attendiamo un crescente interesse sull'Europa, Italia compresa, da parte di operatori del Middle East, India e Giappone, che si aggiungono a quelli degli Stati Uniti.

## Quali sono le prospettive per il mercato dell'M&A nel medio termine?

Nonostante una generale situazione di incertezza, con tassi di interesse che, contrariamente alle previsioni, rimangono a livelli alti, il mercato dei capitali ha liquidità in abbondanza e riteniamo che saranno ancora gli investitori strategici a guidare le operazioni del secondo semestre 2024. I fondi dovranno puntare sulla velocità di esecuzione e su forme creative di valutazione e finanziamento per chiudere il gap di prezzo rispetto alle aspettative dei venditori. Ci aspettiamo anche un aumento delle operazioni di restructuring e distressed M&A, in particolare nei settori automotive, retail e in parte anche nel real estate.

## Come procede la collaborazione con Banca Generali?

Con la collaborazione con Banca Generali, che ormai prosegue da diversi anni, vogliamo essere vicini ai clienti della banca nei processi di M&A legati sia a situazioni di discontinuità o passaggio generazionale, sia alla ricerca di partner strategici o finanziari per supportare percorsi di crescita organica o inorganica. In sostanza, miriamo ad affiancare la capillare rete dei banker di Banca Generali nel supportare i loro clienti nei processi di operazioni straordinarie.

## Federico Mussi

È partner del team Deals - Transaction Services di PwC Italia. È in forza a PwC dal 1995 con un periodo lavorativo in PwC UK dal 1999 al 2001. Vanta oltre 25 anni di esperienza su lavori di assistenza a numerose società e gruppi nazionali e multinazionali e a investitori finanziari (Private Equity) con riferimento a transazioni di M&A. In PwC Italia coordina le attività Deals nelle Geografie (ovvero nelle aree territoriali in cui PwC è organizzata) e dal 2014 è il referente della collaborazione con Banca Generali in ambito Deals - M&A.

## SETTORE

# Private equity, l'interesse dei fondi esteri per l'Italia si conferma alto

I grandi operatori internazionali continuano a cercare target nel nostro Paese, confermando un trend che dura ormai da vari anni. Gli investitori guardano a vari settori, con un'attenzione costante per il manifatturiero

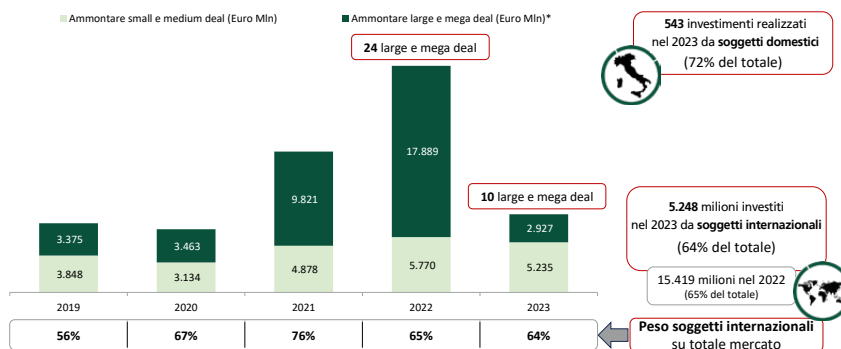
**I** fondi di private equity confermano la propria centralità nel mercato italiano, con un ruolo importante nel consolidamento e nella crescita delle aziende italiane, sebbene la loro attività abbia registrato nel primo semestre un calo nel numero di operazioni annunciate rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Secondo l'M&A Barometer di Ey, nel periodo gennaio-giugno i fondi di private equity e infrastrutturali hanno annunciato circa 246 transazioni su target italiane, per un valore aggregato di circa 14,9 miliardi di euro (rispetto a 265 transazioni per 31,3 miliardi di euro nello stesso periodo del 2023).

L'interesse per l'Italia non è cosa nuova: secondo un'analisi di Aifi (associazione italiana private equity e venture capital), i fondi paneuropei hanno investito 60 miliardi di euro di solo di capitale di rischio nel nostro Paese negli ultimi dieci anni, quasi il 70% del totale del mercato italiano. Nel complesso sono stati realizzati 650 investimenti che hanno coinvolto oltre 450 società. Inoltre, è stata registrata l'operatività di 190 soggetti che nel 45% dei casi hanno realizzato più di una operazione in Italia. Per fare un paragone, i fondi che avevano investito nel 2013 in Italia erano 21, erano saliti a 62 nel 2022 e sono aumentati ancora successivamente, cosa che conferma il crescente interesse degli operatori nei confronti delle imprese italiane.

In chiave prospettiva, secondo uno studio di Deloitte Private, il settore manifatturiero si conferma il più presente nei portafogli degli operatori e il più interessante per il futuro, seguito da food & beverage e consumer goods. Infatti, le previsioni per il semestre in corso sui settori più interessanti dal punto di vista degli operatori, confermano come favorito il settore manifatturiero con il 23,7% delle preferenze (+2,4 punti percentuali), seguito da food & beverage e beni di consumo, entrambi con l'11,8%, sebbene in diminuzione rispetto alle preferenze registrate in passato (-2,5% e -0,7% rispettivamente). Seguono l'ict, le cui preferenze rimangono sostanzialmente stabili all'11,2%, health care and

social services, che scende al 9,2% (-3,3 punti percentuali), e pharmaceutical & biopharmaceutical industry, con il 7,9% (+1,6%). Per quanto riguarda le aree geografiche delle operazioni portate a termine negli ultimi sei mesi, si può affermare che il Nord Italia si conferma l'opzione più scelta con l'87,7% delle preferenze, seguito a distanza dal Centro Italia (8,8%), mentre il Sud Italia genera interesse sostanzialmente nullo. Guardando allo scenario internazionale, nel 2023 la raccolta fondi di private equity è in linea con l'anno precedente, mentre l'importo raccolto e non ancora investito dai fondi (*dry powder*) è di circa 1.574 miliardi di dollari a livello mondiale.

## EVOLUZIONE DELL'AMMONTARE INVESTITO PER DIMENSIONE



Fonte: PwC, Aifi



INTERVISTA - FABRIZIO MONTARULI E GIUSEPPE LATORRE, KITRA ADVISORY

# M&A cross-border, l'importanza di un network internazionale

In un contesto vivace e in rapida evoluzione per le operazioni transnazionali, avere una rete di contatti adeguata consente di ottimizzare le strategie di integrazione e di aumentare le probabilità di successo



Fabrizio Montaruli e Giuseppe Latorre

“ *In un contesto globale complesso e competitivo, disporre di una rete di contatti internazionale consente di comprendere e affrontare le differenze culturali, regolamentari e di mercato*

**I**l mercato dell'M&A *cross-border* vive un momento propizio, con un'attenzione degli investitori per le operazioni di mid-market e un rinnovato interesse per aziende tech e industriali che beneficiano di economie di scala tramite internazionalizzazione e innovazione tecnologica. Ne abbiamo parlato con Fabrizio Montaruli e Giuseppe Latorre, entrambi Founding e Managing Partner di Kitra Advisory.

## Qual è lo scenario attuale per le operazioni di M&A *cross-border*?

Lo scenario si conferma molto interessante, basti pensare che nell'ultimo decennio le operazioni *cross-border* sono state il principale driver di crescita del mercato M&A in Italia, rappresentando circa il 70% dell'attività. Dopo le difficoltà del periodo pandemico, nel triennio 2021-2023 si è registrata una forte ripresa con oltre 1.800 operazioni *cross-border* in due anni e volumi record nel 2021 e 2022. Il 2024 è iniziato su questa scia, trainato da alcune rilevanti operazioni finalizzate dai private equity internazionali, dopo un 2023 povero di large deal. Il settore di maggiore interesse è quello dei beni di consumo, con 14 miliardi di euro di controvalore registrati nel 2023 (56% del totale), seguito dai settori industriali, energia e utilities, e servizi finanziari.

## Quali sono le prospettive per il medio termine?

Sono ancora più positive. Nei primi tre mesi del 2024, sono già state realizzate operazioni per un controvalore di quasi 15 miliardi di euro, un incremento del 55% rispetto allo stesso periodo del 2023, soprattutto grazie al ritorno dei *large deal*. I volumi delle transazioni nei primi tre mesi del 2024 sono superiori a quelli registrati nello stesso periodo degli anni pre-Covid, nonostante il minor numero di operazioni. Inoltre, l'elevato ammontare di *dry powder* (per esempio, liquidità disponibile per investimenti) detenuto dai fondi di private equity e la più che probabile, seppur graduale, riduzione dei tassi di interesse, contribuiranno a creare un contesto ancor più favorevole per il mercato del M&A nei prossimi anni.

## Quanto conta avere un network internazionale?

La rilevanza delle transazioni *cross-border* nell'attività M&A non fa che rimarcare l'importanza di avere accesso a una rete globale di contatti, che possa permettere alle aziende di individuare opportunità di investimento, potenziali investitori e partnership altrimenti difficili da raggiungere. In un contesto globale complesso e competitivo, disporre di una rete di contatti internazionale consente di comprendere e, quindi, affrontare al meglio le differenze culturali, regolamentari e di

mercato, ottimizzando le strategie di integrazione e aumentando le probabilità di successo delle transazioni.

## Le aziende italiane sono target di interesse?

Assolutamente sì, l'attenzione verso il nostro mercato è in grande crescita. Le aziende italiane, infatti, sono sotto la lente d'ingrandimento dei fondi di private equity, anche e soprattutto internazionali, che esercitano una crescente influenza nel mercato M&A italiano. Allo stesso modo anche i family office e i club deal italiani stanno aumentando i volumi di attività. Questo certifica la forte attrattività delle aziende italiane che per eccellenza, size e posizionamento si dimostrano estremamente interessanti per gli investitori sia domestici che su scala globale. I primi mesi del 2024 hanno confermato questo trend, con vari large deal già completati da fondi private equity internazionali in Italia per un totale di oltre 8 miliardi di euro di controvalore.

## Come procede la collaborazione con Banca Generali?

È molto ben avviata e iniziamo già a raccogliere i primi frutti. La collaborazione con Kitra è stata realizzata per rafforzare la relazione strategica già esistente e sfruttare le sinergie operative con la banca.

## Fabrizio Montaruli

Founding e Managing Partner di Kitra Advisory. Ha maturato oltre 30 anni di esperienza nel settore M&A e strategy. Prima di fondare Kitra, è stato Partner di Kpmg Corporate Finance. È stato premiato da MergerMarket come «Leader of the best financial advisor team for Italy».

## Giuseppe Latorre

Founding e Managing Partner di Kitra Advisory. Ha maturato oltre 25 anni di esperienza in ambito Corporate Finance M&A. Prima di entrare in Kitra, è stato partner di Kpmg. È stato premiato da MergerMarket come «Leader of the best financial advisor team for Italy».

SETTORE

# Immobiliare come investimento, la redditività lorda su una traiettoria di crescita

Dopo un buon 2023 e un primo trimestre in rialzo, anche il periodo aprile-giugno ha mostrato una certa tenuta e un ulteriore miglioramento, con i locali commerciali e gli uffici a registrare le performance migliori

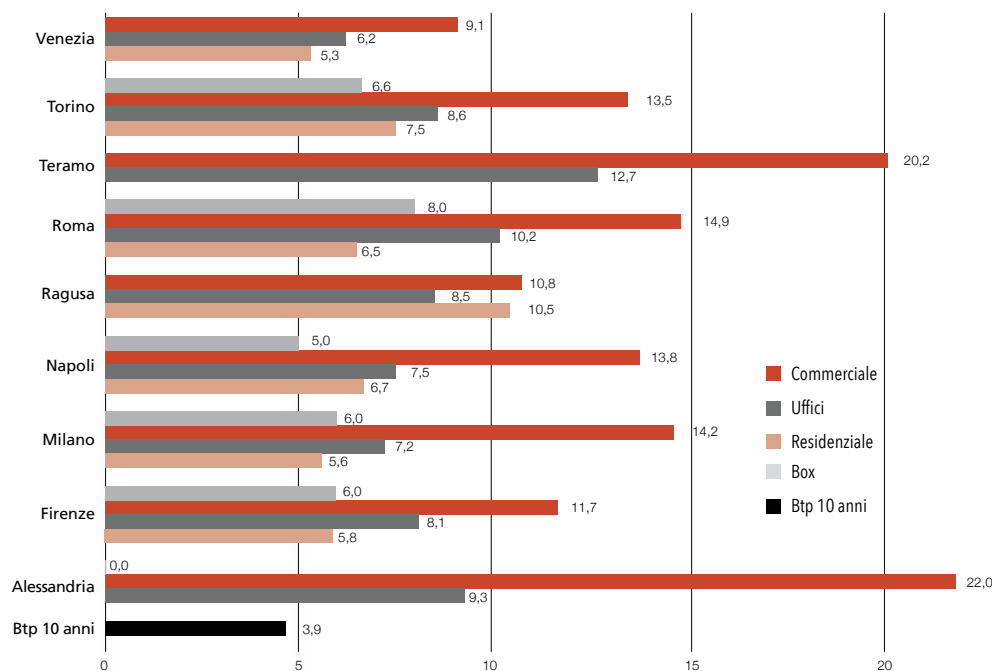
**I**l secondo trimestre 2024 conferma la tendenza positiva già registrata nei primi tre mesi dell'anno e nel 2023: la redditività lorda dell'immobiliare è in crescita. Va bene il residenziale, ma il podio spetta a locali commerciali e gli uffici. Questo in un contesto in cui il mercato immobiliare dà segnali di indebolimento ma, tenuto conto del "boom" immediatamente successivo alla pandemia, si tratta di una stabilizzazione del mercato su valori che testimoniano una situazione di buona salute.

Guardando ai rendimenti, stando a quanto emerge da uno studio di Idealista, il re-

sidenziale chiude il periodo aprile-giugno con un 9,3%, contro l'8,4% dello stesso periodo dell'anno scorso e l'8,2% dell'intero 2023, e superando i tassi offerti dai titoli di Stato a 10 anni, attorno al 3,9% nel periodo e attualmente scesi attorno al 3,6%. Ma, come detto, l'investimento più redditizio restano i locali commerciali: acquistare un negozio per affittarlo offre una redditività lorda del 12%, stabile rispetto al secondo trimestre 2023 e all'intero anno scorso. Gli uffici registrano invece un aumento, con un rendimento del 9,8%, +0,5 punti percentuali rispetto a un anno fa. I garage, infine, presentano una redditività del 7,6%, superiore al 7,2% visto nel secondo trimestre del 2023.

A livello regionale, il comparto retail si conferma come il più redditizio in quasi tutte le grandi città italiane, con ritorni più elevati nelle vie principali dei capoluoghi italiani. Più nel dettaglio, Verona guida con una redditività del 19,2%, seguita da Genova con il 15,6%, Trieste (15,3%) e Palermo (15,2%). Anche Roma e Milano, con un rendimento rispettivamente del 14,9% e del 14,7%, superano la media nazionale per questa asset class (attorno al 12%). Altri mercati che mostrano performance altrettanto robuste sono Bologna (14,4%), Napoli (13,8%) e Torino (13,5%), posizionandosi tutti sopra la media nazionale e confermando l'attrattiva degli investimenti nei locali commerciali. Rendimenti più contenuti in città come Matera (8%), Crotona (8,2%), Grosseto (8,6%), Trani e Ascoli Piceno (entrambe 8,7%).

## I rendimenti immobiliari nel II trimestre 2024 (dati %)



Fonte: Idealista.it

Il settore uffici continua a dare opportunità di investimento molto interessanti, con punte di redditività molto elevate come a Trieste (11,7%) e Siracusa (11,2%), ma anche altri capoluoghi registrano rendimenti a doppia cifra, tra cui Roma con il 10,2%. Tra i principali mercati, Torino presenta rendimenti degli uffici all'8,6%, mentre Napoli e Milano si collocano rispettivamente al 7,5% e 7,2%. Infine, a livello generale, i box restano il prodotto meno remunerativo per gli investitori, anche se alcune città presentano rendimenti interessanti (per fare un paragone, nel 2023 erano in media al 7,1% e nel 2022 al 7,5%). Roma si posiziona al primo posto con una redditività dell'8%, seguita da Bologna al 6,7% e Torino al 6,4%. A Milano la rendita dei box è pari al 6% (era al 6,5% nel 2023), mentre in coda alla classifica finisce Padova, con una redditività lorda del 2,7%, l'unico capoluogo con rendimenti dei box inferiori ai Btp a 10 anni.

INTERVISTA - NICOLA NEGRI, QUIMMO AGENCY

# Immobiliare corporate industriale e logistico, settore in evoluzione

Invest Europe/Unsplash

L'attenzione è in crescita, grazie anche al focus sull'innovazione. Nel semestre il comparto è stato tra i principali target di investimento. Inoltre, i capitali internazionali continuano a caratterizzare il mercato

**I**l settore immobiliare corporate industriale e logistico è in evoluzione e cambiano anche le esigenze degli investitori. Ne abbiamo parlato con Nicola Negri, Head of Network Management di Quimmo Agency.

## Come va il settore corporate industriale e logistico?

Il settore corporate industriale e logistico mostra un'attenzione crescente verso l'innovazione. Nel primo semestre si conferma tra i principali target di investimento, con circa 500 milioni di transato, pari a circa il 15% del totale in Italia. I capitali internazionali continuano a caratterizzare il mercato e il nord del Paese resta l'area più richiesta con l'80% dell'assorbimento semestrale: Lombardia, Emilia-Romagna e Veneto sono le regioni più attive, come il cluster di Roma, mentre tra le macro-aree emergenti ci sono Padova-Vicenza-Rovigo e Veneto Est-Friuli.

## Quali sono le prospettive per il medio termine?

Le esigenze degli investitori cambiano in risposta alle dinamiche di mercato, con enfasi sulla flessibilità e l'adattabilità delle strutture. Questo è evidente anche dalla necessità di aggiornare le strutture esistenti alle nuove normative Esg. Il primo semestre ha visto una ripresa dell'attività di investimento che proseguirà anche nella seconda metà dell'anno. Per il settore logistico nei prossimi due anni si prevedono oltre 2 milioni di metri quadrati in sviluppo con un tasso di vacant molto basso, con segnali di crescita ulteriore della domanda. Gli affitti prime sono rimasti stabili in tutte le principali geografie negli ultimi tre mesi. Da attenzionare gli asset speciali, come data center, settore sanitario e *self storage*.

“*Gli investitori istituzionali hanno spostato il loro interesse verso asset class alternative rispetto al direzionale. Si prevede che il settore continuerà a evolversi*”



**Nicola Negri**

Agente immobiliare abilitato dal 2005 e perito e valutatore immobiliare dal 2014, oltre che Ctu per il Tribunale di Milano, nel 2016 ha ottenuto la certificazione Recognised European Valuer (Rev). Ha fatto parte del gruppo Unicredit Subito Casa e Ipi Spa. Dal 2022 è in Quimmo Agency, società del gruppo Illimity, dove è Head of Network Management.

## Come sono cambiati i tassi e le esigenze degli investitori?

Gli incrementi dei tassi e nelle esigenze degli investitori nel settore corporate sono stati guidati da vari fattori, tra cui l'evoluzione del mercato, le pressioni inflazionistiche e i cambiamenti macroeconomici. Il settore immobiliare ha visto un aumento dell'interesse verso classi di asset diversificate, con attenzione per la logistica e gli spazi industriali. Gli investitori istituzionali hanno spostato il loro interesse verso asset class alternative rispetto al direzionale. Si prevede che il settore continuerà a evolversi, con gli investitori che dovranno implementare un approccio più complesso all'investimento. C'è attenzione al mercato logistico dove si accettano anche yield più bassi rispetto al target degli immobili industriali puri. Le location sono importanti per avere meno rischio in caso di rilocalizzazione degli immobili, riutilizzo o way out dell'investimento.

## Come funziona Quimmo?

Quimmo è la prima immo-tech italiana che opera nel Mercato Unico Immobiliare attraverso il portale di proprietà [www.quimmo.it](http://www.quimmo.it). Offriamo a ciascun cliente un servizio personalizzato. Quimmo è la società di intermediazione del gruppo Illimity,

dal 2023 Coima è entrata nella nostra compagine societaria conferendo la loro società di intermediazione Residenze Porta Nuova. Operiamo anche con il mercato istituzionale financial, attualmente abbiamo accordi quadro con banche, sgr e fondi.

## Come procede la collaborazione con Banca Generali?

Abbiamo lavorato numerose pratiche anche di asset di importo elevato. Siamo impegnati ad allineare i processi e le esigenze dei due gruppi e stiamo costruendo un team dedicato con portfolio manager che si occupi solo dei clienti segnalati Banca Generali. Confidiamo in una fine 2024 con un trend di crescita delle segnalazioni e delle vendite.



# Piede sull'acceleratore per lo student housing grazie al Pnrr

**I**l Governo, con il Decreto Ministeriale 481 del 26 febbraio, poi approvato e pubblicato in Gazzetta Ufficiale nei mesi successivi, ha messo in campo una significativa politica per l'housing universitario, mettendo a punto un bando da 1,2 miliardi di euro da risorse Pnrr e semplificazioni procedurali per la realizzazione di nuovi posti letto nelle residenze per studenti. Il ministero dell'Università e della Ricerca (Mur) ha parlato di "un target ambizioso" e di "una sfida da vincere".

Più nel dettaglio, il bando è rivolto a soggetti, pubblici o privati, gestori di alloggi o residenze per studenti e ha l'obiettivo di creare almeno 60.000 posti letto per studenti universitari su tutto il territorio nazionale. Gli interventi dovranno riguardare immobili che consentano di realizzare almeno 20 posti letto ciascuno e che dovranno trovarsi in prossimità delle sedi universitarie o, comunque, in zone ben collegate tramite il trasporto pubblico. Il bando fa parte del "pacchetto housing", una serie di misure ad hoc predisposte dal Governo volte a semplificare, velocizzare e attuare la creazione di nuovi posti letto per studenti universitari, entro la scadenza fissata dal Pnrr del 30 giugno 2026.

Le risorse, appunto pari a circa 1,2 miliardi di euro totali, possono essere assegnate a soggetti che svolgano o intendano svolgere attività di gestione di residenze o alloggi per studenti universitari. I fondi saranno assegnati sotto forma di contributo economico che copre una parte dei proventi derivanti dalla locazione degli alloggi nei primi tre anni di gestione dello studentato. Il contributo è corrisposto in unica soluzione, una volta messi a disposizione gli alloggi

Il Governo ha messo in campo un pacchetto di misure e fondi ingenti, circa 1,2 miliardi, per la creazione di 60.000 posti letto per studenti. L'obiettivo è colmare il divario tra domanda e offerta di alloggi

per l'assegnazione agli studenti, per un totale, in misura fissa, di 19.966,66 euro per ciascun posto letto.

Gli interventi "coperti" dal bando riguardano l'acquisizione della piena disponibilità di immobili destinati a ospitare alloggi o residenze universitarie e dovranno essere completati entro e non oltre il 30 giugno 2026. Tuttavia, sono a carico dei soggetti gestori gli oneri connessi alla realizzazione degli studentati, tra cui i costi legati a manutenzione straordinaria, ristrutturazione e costruzione dell'immobile.

Gli interventi possono, inoltre, beneficiare di numerose agevolazioni fiscali,

tra cui l'esenzione del contributo a fini Ires e Irap, l'esenzione, sempre a fini Ires e Irap, di una parte redditi dello studentato e un credito di imposta pari fino all'intero importo versato a titolo di Imu per gli immobili destinati ad alloggio o residenza universitaria.

Per centrare l'obiettivo, il ministero ha deciso di nominare un Commissario per gli alloggi universitari, che opererà all'interno del Mur, in collaborazione con la direzione generale Pnrr e la Struttura di Missione Pnrr di Palazzo Chigi. Tra i suoi compiti, dare attuazione alla realizzazione di nuovi posti letto attraverso procedure semplificate.

## Le misure messe in campo



### Variazione rendite catastali

Qualora, a seguito del **mutamento della destinazione** il **valore della rendita catastale** dell'immobile dovesse **variare in aumento**, tale **incremento**, nel periodo del finanziamento, **non si applica ai fini della determinazione della tassazione**



### Credito d'imposta IMU

Possibilità per il **soggetto proprietario** dell'immobile ammesso al finanziamento PNRR di beneficiare delle **agevolazioni fiscali IMU** (credito d'imposta), anche qualora tale soggetto **non coincida con il soggetto gestore** (ad es. contratti di locazione)



### Collaborazione con Agenzia del Demanio

**Rafforzata la collaborazione con il Demanio**. Università statali, enti territoriali e organismi DSU potranno infatti richiedere il supporto all'Agenzia anche come stazione appaltante e/o come struttura di progettazione



Bijac (IA generated)/AdobeStock

## CONCEPIRE LO SPAZIO A MISURA D'UOMO

In un mondo in cui l'attenzione alla sostenibilità è sempre crescente, anche nel settore immobiliare, dell'edilizia e della rigenerazione urbana si è compreso quanto sia importante costruire edifici, quartieri e intere città a misura d'uomo e con un occhio all'ambiente. Nascono così gli ecoquartieri, concepiti e sviluppati con una visione basata sui principi fondamentali della sostenibilità, dell'efficienza energetica e della qualità della vita di chi ci abita. Il concetto base è l'equilibrio tra il benessere umano e il rispetto per l'ambiente, concependo la natura non solo come uno spazio, ma come un bene condiviso.



Courtesy Ville de Grenoble/Atis-Architecte

## Prospettive future incoraggianti, anche grazie agli investimenti europei

Gli ecoquartieri, aree urbane progettate e costruite con un occhio alla sostenibilità in tutti gli aspetti, si differenziano dalle comunità energetiche, che sono entità legali o associazioni formate da cittadini privati, enti pubblici locali, imprese o attività commerciali. Gli ecoquartieri sono sempre più numerosi e non è un caso che la Banca europea degli investimenti stia finanziando progetti di questo tipo, dimostrando una forte fiducia in questa iniziativa. Per esempio, la Bei ha investito 76 milioni di euro nei progetti urbanistici sostenibili in Francia, per il recupero e la conversione in ecoquartieri di aree industriali dismesse nel cuore di Rouen. Guardando avanti, le prospettive sono rosee, anche in termini economici: uno dei cardini degli ecoquartieri è l'economia circolare, pensata come motore per le attività locali, con una fitta rete di scambio fra i vari attori presenti sul territorio, per ottimizzare la produzione e ridurre gli sprechi.

## LIFESTYLE

# Ecoquartieri, il futuro dell'edilizia è sempre più green

Pensati come veri e propri "laboratori" di sostenibilità, sono considerati la via per trovare un equilibrio tra l'abitare e la natura

## UNA REALTÀ CHE STA PRENDENDO PIEDE ANCHE IN ITALIA

Uso di materiali rinnovabili, ottimizzazione dei consumi energetici, risparmio idrico, riduzione delle emissioni e valorizzazione delle aree verdi sono il minimo comune denominatore degli ecoquartieri, nati all'inizio degli anni Duemila e poi diventati una realtà che va affermandosi con decisione nel mondo e anche in Italia.

I primi esempi sono stati il BedZed di Londra, popolato di edifici Nzeb (Nearly Zero Energy Building), e il Clichy-Batignolles di Parigi, nato da un progetto di rigenerazione dell'area in cui sorgeva la stazione Saint Lazare. Anche in Italia esistono esempi di ecoquartieri, realizzati sull'onda della Carta di Lipsia delle città europee sostenibili, siglata nel 2007: esempi sono CasaNova a Bolzano (nella foto), quartiere composto da otto corti residenziali dove sono stati realizzati circa mille alloggi, e Quattro Passi a Villorba, progetto di co-housing su una superficie di circa 650 metri quadrati tra centro abitato e campagna. O ancora, San Salvario a Torino, nato con l'idea di riconfigurare la gestione del quartiere verso un maggiore sostenibilità economico-ambientale, San Rocco a Faenza e Le Albere a Trento.



Cortesia Ips Bolzano



## SETTORE

# Successione delle opere, informarsi per non sbagliare



Foto: Corbis/Outflash

**L**a passione per l'arte spinge molti a diventare collezionisti, cosa che apre l'importante tema di come tramandare alle generazioni successive il patrimonio, a volte molto ingente, che si è costruito. La successione delle opere d'arte presenta alcune peculiarità, da un punto di vista burocratico e fiscale, che è bene conoscere per non incorrere in errori e sanzioni.

Nel caso in cui il collezionista venga a mancare, le opere d'arte, di qualunque natura esse siano (per esempio, dipinti, sculture, mobili, arazzi e gioielli) concorrono a formare l'asse netto tassabile e il loro valore deve essere aggiunto a quello dei beni immobili, degli strumenti finanziari e del restante attivo ereditario. Le opere d'arte devono essere dichiarate per il valore venale in comune commercio della scomparsa del proprietario e questa norma riguarda sia le successioni sia le donazioni (si applicano le aliquote e franchigie ordinarie, ovvero imposta dal 4% all'8%, con franchigia fino a un milione di euro per i trasferimenti in linea retta).

Tuttavia, alcune opere sono escluse dall'attivo ereditario o se trasferite

**Tramandare le collezioni d'arte da una generazione all'altra può essere complesso, anche visto il valore spesso consistente del patrimonio. Per non commettere errori, è bene prepararsi per tempo e studiare i passaggi burocratici e fiscali che occorre fare**

per donazione non sono assoggettabili all'imposta sulle donazioni. Sostanzialmente, la legge esclude dall'attivo ereditario tassabile i "beni culturali", quindi anche le opere d'arte, per le quali il ministero dei Beni culturali abbia dichiarato l'interesse storico artistico. Va però sottolineato che l'esenzione sussiste se le opere sono custodite all'interno di abitazioni private, mentre decade se la collezione è conservata in un luogo diverso, per esempio depositi, cassette di sicurezza e caveau, o se sono state date in comodato d'uso a musei e fondazioni e se sono oggetto di mostre itineranti.

Inoltre, la normativa sulle successioni considera compresi nell'attivo ereditario denaro, gioielli, mobili per un importo pari al 10% del valore globale netto imponibile dell'asse ereditario, anche se non dichiarati o dichiarati per un importo minore, salvo che da inventario

analitico non ne risulti l'esistenza per un importo diverso. Questa "forfezzazione" potrebbe essere un vantaggio se il valore delle collezioni e delle opere si ritenga, già a priori, superiore al 10% del valore netto degli altri beni andati in successione. Se invece si ritenga che il valore delle opere sia inferiore a valore presunto del 10% è bene ricorrere alla predisposizione di un inventario analitico. L'Agenzia delle Entrate ha spiegato che l'inventario deve essere redatto secondo particolari principi e deve contenere l'esatta descrizione di tutti i beni appartenenti alla persona scomparsa, corredata da una stima del valore dei beni stessi.

Da segnalare che non sono soggetti all'imposta sulle successioni e donazioni i trasferimenti a favore di Onlus e associazioni e fondazioni legalmente riconosciute.



INTERVISTA - VALERIA FERRARI, OPEN CARE

# Custodire e tramandare la bellezza, un "mestiere" complicato

Cortesia Open Care

I servizi di custodia di opere d'arte, in spazi privati o caveau collettivi, presentano sfide significative, motivo per cui è essenziale affidarsi a esperti con un comprovato track record, come Open Care



“ Tra le criticità principali le movimentazioni non idonee per il trasferimento dei beni nei caveau poi ci sono i rischi conservativi per le opere se collocati in locali non idonei, oltre a quelli legati alla sicurezza, per esempio in caso di furto

**L**a custodia di opere d'arte è un'attività complessa che richiede un approccio integrato e sinergico, oltre ad una gestione accurata dei rischi. Ne abbiamo parlato con Valeria Ferrari, responsabile servizio clienti di Open Care.

### Come descriverebbe Open Care?

Open Care ha una storia affascinante e sede nello storico complesso industriale dei Frigoriferi Milanesi di Milano, nato a fine Ottocento come fabbrica di ghiaccio per la conservazione delle derrate alimentari. Dopo gli anni Cinquanta, con il boom economico e la diffusione degli elettrodomestici, è venuta meno la funzione originaria degli spazi, riconvertiti per la conservazione di beni, come pellicce e tappeti. Open Care nasce poi nel 2003, con l'obiettivo di offrire non soltanto servizi di custodia altamente specializzati, ma per qualificarsi come unico interlocutore nella gestione di patrimoni artistici con servizi di logistica, restauro e art advisory.

### Cosa includono i servizi di custodia delle opere d'arte?

Open Care dispone di 8.000 mq di caveau

di massima sicurezza, situati nel cuore di Milano, quindi con una notevole comodità per collezionisti e investitori. Offriamo la possibilità di depositi a uso esclusivo e un caveau collettivo con servizio di concierge storage. Nel primo caso sono previste cassette di sicurezza, armadi blindati e stanze blindate da 3 mq fino a 200 mq, ideali sia per privati con piccoli o grandi patrimoni che per istituzioni e fondazioni che hanno bisogno di grandi spazi. Il vantaggio degli spazi a uso esclusivo risiede nella gestione indipendente dei propri beni da parte del cliente. Questa è una soluzione ottimale per chi concede frequentemente le opere per mostre, per gli operatori del settore o per chi movimenta spesso, anche per il rinnovo di allestimenti nelle abitazioni o negli studi professionali. Nel caso del caveau collettivo, invece, i beni sono conservati in un'area non accessibile ai clienti per ragioni di sicurezza e privacy e collocati in caveau previa sigillatura, effettuata alla presenza del titolare del contratto.

### Quali sono le principali criticità relative alla conservazione di opere d'arte?

La prima è relativa alle movimentazioni, che vanno realizzate a regola d'arte,

poi ci sono i rischi legati ad una conservazione inadeguata (danni accidentali, esposizione alla luce, ambiente non stabile con sbalzi di temperatura) e, ovviamente, i rischi legati ai furti. I nostri spazi offrono condizioni ottimali per la gestione e la conservazione e, grazie al supporto dei dipartimenti in house di restauro, logistica e art advisory, possiamo rispondere efficacemente a qualsiasi esigenza. In caso di problemi conservativi è necessario studiare la materia e intervenire tempestivamente per arrestare il degrado o il danno. In caso di sinistri o danneggiamenti in generale, gli interventi vengono svolti in accordo con gli artisti (se viventi) o con archivi e fondazioni di riferimento, per effettuare un restauro che sia rispettoso della materia e del lavoro dell'artista.

### Come procede la collaborazione con Banca Generali?

La collaborazione con Banca Generali, ormai pluriennale, è stata avviata e proseguita con successo grazie anche alla proattività della rete di banker. Il rapporto si è rafforzato nel tempo e si è recentemente evoluto, grazie all'introduzione di una piattaforma specifica per la connessione diretta con i gestori e per l'attivazione dei servizi.

### Valeria Ferrari

Responsabile del servizio clienti di Open Care, con un'esperienza ventennale all'interno dell'azienda, ha sviluppato un'approfondita competenza in ambito di art collection management. Assiste e supporta clienti privati e corporate nella gestione di patrimoni artistici dal punto di vista conservativo e della valorizzazione in ambito patrimoniale, successorio o di vendita, con un servizio personalizzato e qualificato.