

**Nozze nel mattone.** L'immobiliare della Bicocca dalla ristrutturazione alla crescita nei servizi

# Pirelli Re e Fimit vicine alla firma

## IL PROGETTO

Con la fusione tra le due Sgr nascerà il nono operatore a livello europeo: al lavoro sull'operazione Mediobanca, Morgan Stanley e UniCredit

### Antonella Olivieri

**In** negoziati tra **Fimit** e **Pirelli Re** stanno proseguendo a ritmi serrati con l'ausilio di UniCredit (advisor principale della prima) e del tandem Morgan Stanley-Mediobanca (per la seconda). A giorni potrebbe avviarsi la prossima fase per la definizione del progetto che prevede la fusione tra le Sgr dei due gruppi, anche se naturalmente l'ultima parola spetterà poi alle assemblee che si riuniranno a primavera.

Dall'unione tra la Sgr di Pirelli Re e la società guidata da Massimo Caputi dovrebbe nascere dunque il nono gestore continentale di fondi immobiliari, di gran lunga il primo in Italia. Le due entità combinate avrebbero infatti un portafoglio dell'ordine di 11 miliardi (il numero uno in Europa è Axa con 40 miliardi di asset under management), quando l'attuale numero due nazionale, Investire immobiliare, secondo le ultime statistiche ha 3,8 miliardi di immobili in gestione. La Sgr della Bicocca ne ha 5,6; mentre Fimit, che a luglio ne denunciava 3,7, dovrebbe arrivare sopra 4,5 per fine anno.

Le due candidate alle nozze hanno valutazioni più o meno equivalenti, perché nel conto va messa anche la redditività del portafoglio, che per Fimit è superiore. Ipotizzando una sostanziale parità tra le due società, se ne ricaverrebbe a titolo indicativo che tutti gli azionisti Pirelli, che oggi controllano circa il 57% della Real Estate, avrebbero all'incirca il 40% della società immobiliare allargata, e in particolare a Camfin, che detiene quasi il 27% di Pirelli & C., andrebbe direttamente una quota intorno al 10-11%. Dall'altro lato tutti gli azionisti Fimit, controllerebbero una fetta pari a circa un quarto del capitale.

A grandi linee, l'operazione prevede infatti una scissione del gruppo guidato da Marco Tronchetti Provera, tramite la quale gli azionisti di Pirelli & C. otterrebbero direttamente azioni di Pi-

relli Re. Quindi la Sgr di quest'ultima si fonderebbe con Fimit. I soci Fimit, in cambio del conferimento, otterrebbero azioni Pirelli Re tramite un aumento di capitale riservato. Da verificare se tutti i soci della società romana preferiranno spostarsi al piano superiore oppure restare nella Sgr. Nell'azionariato Fimit, comunque, oltre al management con il 17,1%, c'è l'Enpals col 19%, il fondo immobiliare istituzionale LBREP III col 18%, l'Enasarco col 10%, Inarcassa col 5%.

Pirelli RE arriva a questo passo partendo dal processo di ristrutturazione, ancora in corso, avviato lo scorso anno da Tronchetti, che è volto a rivoluzionare il modello di business centrandolo sui servizi, più al riparo dalle fluttuazioni del mercato immobiliare. In parallelo si sta smantellando la parte di trading con l'obiettivo di concludere quest'anno vendite per un miliardo. I 740 milioni incassati finora non hanno fatto segnare minusvalenze.

In Germania è stato ceduto lo shopping center Mercado per 170 milioni, mentre per gli immobili occupati da Karstadt, già svalutati in bilancio dai 120 milioni iniziali a 37 milioni, la negoziazione con il liquidatore dei magazzini tedeschi non prevederebbe una riduzione permanente degli affitti. Non ha problemi invece Dgag, che ha un portafoglio di 1 miliardo e ren-

de il 8%. Nella parte residua del portafoglio trading italiano sono state concluse transazioni per 145 milioni che dovrebbero arrivare sopra 200 a fine anno. Ed è inoltre in fase avanzata la trattativa per cedere a Coin il 20% di Upim.

Il piano di riduzione dei costi per 65 milioni quest'anno dovrebbe proseguire anche l'anno prossimo, seppure in scala minore. Gli effetti della ristrutturazione sono già visibili nel terzo trimestre, con la parte servizi, nel 2008 in rosso per 30 milioni, tornata in pareggio. E soprattutto, al netto degli effetti dell'aumento di capitale, Pirelli Re ha smesso di bruciare cassa, rendendo più sostenibile il servizio del debito residuo.

© RIPRODUZIONI RISERVATA

## La classifica europea

La top ten delle Sgr immobiliari. Asset gestiti a fine 08, in mld di euro

Axa Reim	40,0
Ing Reim	27,3
Aberdeen	27,0
Aviva	24,6
Rreef	21,1
Morgan Stanley	17,8
Aew Europe	17,5
Ubs	14,6
Ivg	11,0
Standard Life	10,2

Fonte: Europroperty/Inrev

