

Finanza & Mercati



**MERLYN: «TIM, IL PIANO DEL CDA NON È SOSTENIBILE»**  
 Il piano presentato dal cda di Tim «non solo non è chiaro e non sostenibile dal punto di vista finanziario, ma

presenta anche rischi concreti che potrebbero portare l'azienda in uno stato di forte tensione finanziaria, con la possibilità di dover ricorrere a un aumento di capitale in caso di

ritardi prolungati nel finalizzare la vendita della rete». È uno dei passaggi della lettera che i sostenitori della lista Tvalde, il fondo Merlyn in primo luogo, hanno inviato ai soci.

# Logistica, canoni cresciuti a livelli record Ora dopo la corsa è in arrivo la frenata

**Immobiliare industriale.** L'ultima analisi di Cushman & Wakefield rileva che in Europa, nel solo 2023, gli affitti di asset nuovi sono cresciuti del 10% sull'anno prima. A spingere sono tassi e inflazione e anche troppa domanda per poca offerta. Ma non durerà

Laura Cavestri

Un'accelerazione record, tanto improvvisa quanto inattesa. Che ora certifica una brusca frenata. Secondo l'ultimo report "Logistics" di Cushman & Wakefield, negli ultimi due anni, la corsa dei canoni della logistica in Europa ha galoppato in tutti i Paesi dalla fine della pandemia e, nel 2023, si è confermata ancora in crescita, in media, dell'8,3% sull'anno precedente, ben al di sopra della media quinquennale pre-pandemia del 2,5 per cento. Ma un terzo degli asset europei ha subito aumenti anche superiori al 10% nel 2023. Se nel Benelux, in Francia e nell'area scandinava, canoni prime sono cresciuti, solo l'anno scorso, rispettivamente, del 16,6, 10,7 e 11,5 per cento, quest'anno gli incrementi si ridurranno a 2,3, 2,6 e 2,7 per cento.

**I canoni**

Se in Europa l'aumento medio è stato di quasi il 10% l'anno scorso, nel biennio 2024-2025 più che una

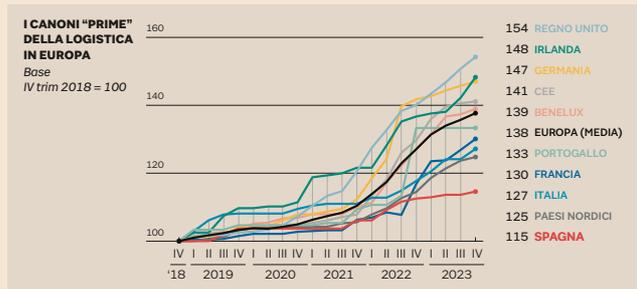
Amoretti, managing director di P3 Logistic Parks - i canoni di locazione hanno proseguito il trend di crescita anche nel 2023 come negli altri Paesi. Ma in controtendenza, se l'Europa ha visto un minore assorbimento di spazi (attorno ai 32 milioni di mq, comunque sopra la dato pre-covid), l'Italia ha toccato il suo record per il 4° anno consecutivo. Oltre i sotromercati di Milano e Roma, ci sono aree che hanno un potenziale strategico ancora inespresso, come il Friuli Venezia Giulia o i porti della Toscana e il basso Lazio. «L'aumento congiunto di costi di costruzione - ha detto Jean Luc Saparito, managing director Italy di Panattoni - i tassi d'interesse (che hanno reso l'asset meno liquido alzando rendimenti e canoni), l'inflazione, insieme alla scarsa disponibilità di immobili sul mercato nelle posizioni strategiche e alla forte domanda derivante, prima dall'esplosione dell'e-commerce in pandemia e poi dalla necessità di avere catene del valore più corte e più "scorte" per far fronte a costi e difficoltà di trasporto, hanno contribuito a un incremento notevole dei canoni di locazione. Andiamo verso una stabilizzazione dei costi di costruzione e un calo dei tassi. Ma la mancanza di prodotto di qualità, canoni alti e un calo dei consumi potrebbero ammorbidire la domanda nel 2024».

«In Italia - ha detto Marzio Granata, head of industrial & logistics agency Italy di Cushman & Wakefield - la domanda si orienta sempre più verso magazzini di nuova realizzazione e con elevati standard di qualità e con buone performance in termini di efficienza ambientale e tecnologica, che hanno rappresentato oltre l'80% dell'assorbimento totale del 2023. Gli sviluppi logistici speculativi con tempistiche di realizzazione certe e le grandi piattaforme logistiche che consentono un frazionamento degli spazi in unità tra i 10mila e i 20mila mq, sono stati particolarmente premianti, facendo registrare tempi brevi di assorbimento».

«In Italia - ha detto Marzio Granata, head of industrial & logistics agency Italy di Cushman & Wakefield - la domanda si orienta sempre più verso magazzini di nuova realizzazione e con elevati standard di qualità e con buone performance in termini di efficienza ambientale e tecnologica, che hanno rappresentato oltre l'80% dell'assorbimento totale del 2023. Gli sviluppi logistici speculativi con tempistiche di realizzazione certe e le grandi piattaforme logistiche che consentono un frazionamento degli spazi in unità tra i 10mila e i 20mila mq, sono stati particolarmente premianti, facendo registrare tempi brevi di assorbimento».

**I rendimenti**  
 In questo quadro anche i rendimenti, dal I trimestre 2022 a fine 2023 sono saliti: in media, dal 4 al 5 per cento. Oltre il 6% quelli dell'Europa centrale (Polonia, Slovacchia, Ungheria), al 5% l'Italia. Sotto la soglia del 5% i mercati "tradizionalmente più forti" come Germania, Francia (4,8%), Regno Unito (4,7%) e Germania (4,5 per cento). «Oggi - ha detto Marco Grassidonio, Country head di Garbe Industrial Real Estate GmbH - i rendimenti sono ai massimi. Dovrebbero avere raggiunto il picco. Il calo dell'inflazione e l'aspiata diminuzione dei tassi Bce dovrebbero portare a una normalizzazione tra domanda e offerta. Tuttavia, questa continua a restare sottodimensionata perché in questi anni, tra pandemia, costi di costruzione aumentati e stretta bancaria, si è costruito anche meno di prima. Il taglio dei tassi e una ripresa degli investitori core (che sono i clienti finali) dovrebbero riattivare gli investimenti. Poi naturalmente c'è un tema di rotte. La situazione geopolitica ha allungato, in media, di 15 giorni le consegne di merci. Potrebbe essere necessario ripensare una diversa distribuzione degli arrivi e l'Italia è competitiva. Oggi secondo l'associazione dei trasportatori marittimi, sbarcare a Genova anziché a Rotterdam (passando per Gibilterra) riduce il viaggio di cinque giorni. Ma servono le infrastrutture».

**Il confronto**



Fonte: Cushman & Wakefield

**Accordo Quadro e Patto Parasociale aventi ad oggetto azioni di Zest S.p.A. (già Lventure Group S.p.A.). Cessazione delle pattuizioni dell'Accordo Quadro rilevanti ai sensi dell'art. 122 del D. Lgs. 58/1998 ed efficacia del Patto Parasociale. Avviso pubblicato ai sensi dell'art. 131, comma 4, lett. b) del Regolamento Consob n. 11971/1999**

Con riferimento all'accordo quadro contenente pattuizioni relative a Zest S.p.A. (già Lventure Group S.p.A.) rilevanti ai sensi dell'art. 122 del D. Lgs. 58/1998 ("Accordo Quadro"), sottoscritto tra Digital Magics S.p.A., Zest S.p.A. (già Lventure Group S.p.A.), StarTIP S.r.l., Alberto Fioravanti, Marco Gabriele Gay, WebWorking S.r.l., Gabriele Ronchini, LV.EN. Holding S.r.l., LUISS Libera Università Internazionale degli Studi Sociali Guido Carli e Luigi Capello in data 28 giugno 2023, si comunica, ai sensi degli artt. 129 e 131, comma 4, lett. b) del Regolamento Consob n. 11971/1999, che in data 1° aprile 2024 l'efficacia delle suddette pattuizioni rilevanti contenute nell'Accordo Quadro è cessata, a seguito dell'efficacia della fusione per incorporazione di Digital Magics S.p.A. in Zest S.p.A. (già Lventure Group S.p.A.).

Si segnala che dal 1° aprile 2024 è divenuto efficace il patto parasociale sottoscritto in data 28 giugno 2023 da StarTIP S.r.l., Alberto Fioravanti, Marco Gabriele Gay, WebWorking S.r.l., Gabriele Ronchini, LV.EN. Holding S.r.l., LUISS Libera Università Internazionale degli Studi Sociali Guido Carli e Luigi Capello, volto a disciplinare taluni diritti e obblighi delle parti in relazione all'assetto proprietario e al governo societario di Zest S.p.A., le cui informazioni essenziali sono state aggiornate e messe a disposizione del pubblico con le modalità e nei termini di legge.

Il presente avviso viene depositato presso il Registro delle Imprese di Roma (territorialmente competente con riguardo alla sede sociale di Zest S.p.A.) nonché pubblicato, nei modi e nei termini di legge, sul sito internet di Zest S.p.A., all'indirizzo [www.zestgroup.vc](http://www.zestgroup.vc), e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato denominato "1info" ([www.1info.it](http://www.1info.it)).

Roma 7 aprile 2024

**CONTROLUCE**

**MPS, MAXI UTILI E L'INCOGNITA SUL VOTO MEF IN ASSEMBLEA**

di Alessandro Grazianni

Per la prima volta dopo tredici anni l'assemblea degli azionisti di Mps, convocata per giovedì 11 aprile, si troverà ad approvare un bilancio talmente redditizio da consentire il ritorno al dividendo: 0,25 euro per azione, per un totale di 315 milioni di euro da distribuire ai soci. Se si considera la lunga crisi del Monte dei Paschi di Siena, si tratta di una svolta storica che segna la fine del lungo e tormentato processo di risanamento che ha portato prima al salvataggio del gruppo da parte dello Stato e ora alla sua parziale privatizzazione. Mps ha chiuso i conti del 2023 con un utile netto di 2,05 miliardi, livello di redditività che pone la banca senese - in un confronto europeo - poco sotto a grandi nomi del ranking bancario internazionale del calibro di Commerzbank e Société Générale (entrambe 2,5 miliardi).

Il contributo decisivo al miglioramento dei conti di Mps, come per gran parte delle banche italiane, è arrivato dal rialzo dei tassi di interesse che ha gonfiato i ricavi. E va dato merito al management team guidato dal



ceo Luigi Lovaglio di aver guidato negli ultimi anni con successo il piano di ristrutturazione e di rilancio della banca. Una storia nota e ormai raccontata, giustamente, anche sui media internazionali. Andrebbe però reso onore e merito della rinascita del Monte anche ai dipendenti della banca: malgrado le turbolenze degli anni passati, il marchio Mps ha resistito alle intemperie e - anche a detta dei concorrenti - è rimasto forte e attrattivo presso la clientela. In altri casi di dissesto bancario non è andata così ed è un peccato che l'assemblea della rinascita della banca senese si tenga a porte chiuse, senza la presenza fisica dei soci-clienti e soci-dipendenti che nell'ultimo decennio sono stati il vero argine per la tenuta del gruppo.

L'unica incognita dell'assemblea di giovedì prossimo, dalla convocazione più politica che finanziaria, riguarda la votazione dello Stato-azionista sul punto 1.2 dell'ordine del giorno: destinazione dell'utile d'esercizio. Una voce che, su proposta del cda, esclude di pagare la cosiddetta tassa sugli extra profitti e destinare un importo maggiorato a riserva non distribubile. Una scelta in linea con quella delle altre banche italiane quotate. Ma solo nel caso di Mps, il Governo che aveva proposto l'imposizione fiscale straordinaria ha anche un ruolo da azionista. Voterà a favore della delibera e quindi contro il pagamento della tassa che aveva proposto, immaginando di incassare intorno ai 3 miliardi a livello di sistema? O si asterrà, lasciando che a decidere siano gli azionisti privati? La terza ipotesi, quella del voto contrario, appare finanziariamente impraticabile considerando che solo dieci giorni il Mef ha ceduto una quota del 12,5% a investitori istituzionali che hanno comprato incorporando l'atteso dividendo nel prezzo pagato.

**L'Italia, con una media di 65 euro/mq all'anno, è uno degli hub più competitivi**  
 A Londra i valori più alti

corsa sarà un passo, pari a +2,7% e tra 2026 e 2027 - si stima - non supererà l'1,6 per cento. Tradotto in valori al metro quadro, l'Italia - considerate Milano e Roma a 65 euro mq annuo - restano tra le destinazioni più competitive. Nulla che vedere con i 136 euro di Londra, i 114,4 euro di Dublino, i 254 euro di Zurigo. Ma anche i 126 euro al mq annuo di Monaco di Baviera, o la "forbice" tra 90 e 110 euro dal porto di Rotterdam a quello di Amburgo (tutta la Germania viaggia tra 90 e 100 euro al mq). O i 90 euro al mq annuo di Barcellona e i 74 euro al mq annuo di Madrid.

«Dopo essere cresciute del 9% nel 2022 - ha detto Anna Strazza, associate director research Cushman & Wakefield - Milano e Roma hanno mostrato un ulteriore incremento nei canoni prime del 7 per cento. Nonostante ciò, l'Italia si conferma un mercato relativamente meno caro in Europa, con un livello di canoni inferiore ad altri mercati come Spagna, Francia, Inghilterra e Germania. Ciò ci rende più competitivi sia per utilizzatori che cercano spazi che per investitori che, in un contesto di tassi elevati, possono scommettere su un incremento futuro dei canoni come leva di creazione del valore».

«In Italia - ha osservato Andrea

**MEDIA IN EUROPA**

**+8,3%**

**La corsa dei canoni**  
 Secondo l'ultimo report "Logistics" di Cushman & Wakefield, negli ultimi due anni, la corsa dei canoni della logistica in Europa ha galoppato in tutti i Paesi dalla fine della pandemia e, nel 2023, si è confermata ancora in crescita, in media, dell'8,3% sull'anno precedente, ben al di sopra della media quinquennale pre-pandemia del 2,5 per cento

IN EDICOLA DAL

**5 MARZO**

CON IL SOLE 24 ORE A

**10,90\*€**

\*Oltre al prezzo del quotidiano  
 Offerta valida in Italia fino al 19 Aprile 2024

OPPURE ONLINE:  
[offer.ile24ore.com/superbonus24](http://offer.ile24ore.com/superbonus24)

**SUPERBONUS**

Soggetti e interventi interessati dal 110% (anche per il 2024 e il 2025) e nuove misure del 70% e del 65%

Sono ancora molti i contribuenti che oggi continuano a beneficiare del superbonus per gli interventi edili del 2024 e del 2025 nonostante, in molti casi, l'incentivo fiscale sia sceso al 70% per le spese sostenute nel 2024 e al 65% per quelle del 2025. Chi può ancora beneficiare della misura del 110% anche per il 2024 e il 2025? Chi può ancora cedere a terzi il relativo credito o scontarlo in fattura? Come funziona esattamente questo incentivo? Quali sono nello specifico le condizioni che devono avere gli interventi agevolati? Ci sono dei limiti di spesa? E quali sono gli adempimenti da fare? Nella Guida del Sole 24 Ore la risposta a tutte queste domande.

il Sole **24 ORE**