

IL PRIMO SETTIMANALE  
SUGLI INVESTIMENTI E  
LA FINANZA DEL REAL ESTATE

# IMMOBILIARE

MENTRE IL MATTONE FRENA I RICCHI PUNTANO SU OPERAZIONI A RISCHIO

## Paperoni controcorrente

Molto gettonati sono infatti private equity immobiliari e fondi di sviluppo che tramutano vecchie fabbriche in loft e abitazioni di lusso. Per i più prudenti la scelta cade invece sul comparto residenziale delle grandi metropoli

DI OSCAR BODINI

**O**k a private equity immobiliare e a società di sviluppo, con un occhio di riguardo verso i comparti residenziale e commerciale. E interesse in forte calo verso fondi riservati in cui far confluire parte del patrimonio immobiliare di famiglia. Sono queste le

principali indicazioni che i paperoni italiani hanno fornito ai loro banker per investire nel mattone una consistente fetta dei loro patrimoni a sei zeri. Una porzione che cresce di anno in anno, come conferma l'ultima indagine svolta da Capgemini e Merrill Lynch sulle ricchezze individuali nel mondo. «Nel 2006, a livello globale», si legge tra le pagine, «i volumi delle operazioni immobiliari hanno raggiunto i 682 miliardi di dollari, in aumento del 38% rispetto al 2005». «Si stima che a livello Ocse circa il 50% del patrimonio di hnwi/uhnwi sia investito nel real estate», puntualizza Lorenzo Palleroni, responsabile wealth management desk di Credit Suisse Italy. La componente immobiliare, in sostanza, si conferma ancora una volta cruciale. Ecco le indicazioni che family office e banker hanno ricevuto per gestirla al meglio.

**Un tesoro dalle vecchie fabbriche.** Visti i primi timidi segnali di raffreddamento sul comparto immobiliare, si torna progressivamente a giocare in difesa. «Chi ha voluminosi portafogli immobiliari chiede soprattutto di attuare strategie core, votate alla conservazione, facendo leva su beni già a reddito che rendono circa 3 punti percentuali più del btp a 10 anni», ha spiegato Ezio Bruna, fondatore di Property Capital Partners, società di consulenza che vanta oltre 400 milioni di euro di immobili under advicement. «Talvolta possono anche accontentarsi di rivalutazioni annue tra il 2 e il 3%, sufficienti solo a battere l'inflazione», aggiunge Sergio Benetti, ad di Euromobiliare Fiduciaria. «Nel contempo, però, lavorano sul capital gain prospettivo, acquistando in zone destinate a rivalutarsi sulla media e lunga distanza». Ulteriore conferma arriva da Davide Squarozzi, direttore generale di Prometeia Advisor Sim. «Consistenti quote del patrimonio immobiliare sono strumentali e legate al tenore di vita delle grandi famiglie. Che quindi antepongono la necessità di conservazione alla messa a punto di un'asset allocation efficiente», spiega. Chi ha liquidità da investire nel mattone oggi la convoglia soprattutto verso immobili residenziali in posizione centrale, nelle grandi città. «C'è un'accelerazione nella richiesta di immobili di alto pregio», puntualizza Claudio Bassani,

direttore degli investimenti immobiliari di Banca Esperia; «non per altro, a differenza di quanto accade nel resto del segmento residenziale, gli immobili situati nei centri storici stanno attraversando una fase tutt'altro che riflessiva». Cala invece l'interesse per i fondi ad apporto costituiti con beni di proprietà, veicoli finiti sotto la lente di Bankitalia perché ritenuti, in alcuni casi, strumenti d'esclusione fiscale: sono infatti considerati oicr, ossia organismi d'investimento collettivo di risparmio. «Molti hanno trovato un'alternativa nella costituzione di società di diritto lussemburghese, perché in Lussemburgo le leggi non vengono stravolte da capo a piedi ogni due anni», spiega sarcasticamente Leo Civelli, amministratore delegato di Reag in Italia. Qualcuno, suo malgrado, si dedica invece alla riconversione: «Diversi industriali che operavano in settori messi in ginocchio dalla concorrenza cinese», puntualizza Benetti, «si sono accorti con sorpresa che il vero valore che possedevano non era l'attività industriale, bensì l'immobile che la ospitava». Oggi ritrovano il sorriso attraverso operazioni di sviluppo e riqualificazione, con l'obiettivo di riconvertire in loft di pregio e sedi museali/sociali.

**Private equity e paesi dell'est per i più audaci.** Il trading immobiliare fatto senza più aggiungere valore tra fase di

acquisto e di rivendita è tramontato», sottolinea Anthea Spuri Zampetti, direttore della divisione investimenti speculativi di Petricca, merchant bank newyorkese che opera sul mercato immobiliare italiano. «Chi ha un'ottica speculativa ora cerca cespiti da riqualificare, modificandone poi la destinazione d'uso», sottolinea la manager romana. Nei pressi del quartiere Prati, a Roma, Petricca sta assistendo un cliente nell'acquisto di alcuni palazzi. «Sono a uso ufficio, ma i contratti di locazione scadranno tra breve e non saranno rinnovati», spiega ancora Spuri Zampetti. L'obiettivo è riqualificare il lotto e riconvertirlo in immobili di lusso, operazione che comporta qualche anno di redditività ridotta, in attesa che gli spazi si liberino. Per chi non rinuncia al pepe neppure sul fronte del mattone, uno strumento che si conferma in crescita è il Repe (Real estate private equity). Si tratta di una forma d'investimento indiretto in immobili attraverso fondi o strutture societarie, non quotati. Le caratteristiche sono del tutto simili a quelle dei fondi

di private equity e prevedono immobilizzazione del capitale investito per periodi che variano da tre a cinque anni, ricorso alla leva immobiliare in fase di investimento e aspettative di rendimento lordo annuo costantemente in doppia cifra. La maggior parte dei veicoli di Repe attualmente presenti sul mercato prevede la partecipazione di un numero limitato di investitori e adotta uno stile di gestione che varia a seconda del profilo di rischio/rendimento dei partecipanti all'investimento. «Per conto dei nostri clienti operiamo una selezione su circa 420 fondi di questo tipo», spiega Bruna. «La soglia minima d'ingresso è di almeno 5 milioni, sufficienti per ottenere un'esposizione su più mercati contemporaneamente e mirare a un rendimento annuo lordo attorno al 20%».

**Famiglie in sviluppo.** Tra i family office attualmente focalizzati sullo sviluppo immobiliare è attiva anche Amplifon. Si tratta della finanziaria che controlla anche la attività della Amplifon, leader mondiale della distribuzione di apparecchi acustici, di proprietà della famiglia Holland. «Stiamo approntando diverse operazioni di sviluppo», spiega Paolo Mazza, direttore generale di Amplifon. «Cinque sono attualmente in atto nell'interland milanese e riguardano edifici residenziali, mentre in una zona semicentrale di Roma ci focalizzeremo sul comparto commerciale. Nel cuore di Firenze abbiamo poi acquistato un palazzo storico che stiamo riqualificando e che procederemo poi a frazionare e rivendere». Lo sviluppo più interessante riguarda tuttavia il Menaggio Country Club, complesso residenziale di pregio che sta prendendo forma sul lago di Como, in

prossimità del prestigioso Menaggio & Cadenabbia Golf Club. Cento unità abitative in tutto, con finiture di lusso, domotica, cablatura e box, per erigere le quali Amplifon potrebbe anche ricorrere alla leva finanziaria. «Dipenderà tutto dall'andamento delle vendite», conclude Mazza. «Sul fronte del comparto residenziale noto un crescente interesse per appartamenti di pregio a Bucarest, Sofia, Bratislava e Praga», sottolinea Civelli. Che aggiunge: «Diverse famiglie sono poi interessate al settore turistico sulle coste croate, e hanno già dato mandato per effettuare due diligence accurate sul territorio». Il direttore di Zagabria ha infatti approntato di recente importanti correzioni alla disciplina che regola urbanistica e proprietà degli immobili. Che rispetto al passato possono ora essere acquistati da cittadini stranieri. Est Europa e Asia sono le due mete su cui si catalizzano gli interessi degli investitori anche secondo Squarozzi. «Purché gli investimenti vengano effettuati attraverso meno rischiosi strumenti indiretti: etf o fondi chiusi e aperti», conclude il manager. (riproduzione riservata)

### IN PILLOLE

#### UGC BANCA E TECNOCASA INSIEME NELLE ASTE IMMOBILIARI

Ugc Banca (gruppo UniCredit), ha ceduto al gruppo Tecnocasa il 49% delle quote della partecipata Trivimm srl, specializzata nell'acquisizione, gestione e vendita di immobili alle aste giudiziarie. Nominato il nuovo consiglio di amministrazione che a seguito del nuovo assetto societario è presieduto da Daniele Zanni, del gruppo Tecnocasa, e dai consiglieri Maurizio Fratelli, con la carica di amministratore delegato, e Maurizio Balestrero, entrambi manager di Ugc Banca. Trivimm manterrà la propria attività nel settore della valorizzazione degli asset immobiliari posti a garanzia dei crediti gestiti da Ugc Banca. L'accordo con Tecnocasa mira a consolidare pertanto l'operatività di Trivimm nel settore e a incrementare l'acquisto di immobili in sede d'asta con la finalità di tutelare il credito garantito dall'asset in asta.

#### BENINI REALIZZA IL LEARNING CENTER DI VODAFONE

Vodafone Italia ha inaugurato il Learning center, centro di formazione e apprendimento nel cuore della sede della direzione generale di Corsico, pensato e realizzato per i dipendenti e per quanti, agenzie, rivenditori, lavoratori interinali, collaborano alla crescita del business. Concepito secondo gli standard architettonici di Vodafone, il Learning center si compone di otto aule: lo spazio interno è pensato come successione di piazze, spazi aperti di varie dimensioni dove si affacciano tutte le aule. La configurazione degli spazi, dinamici e flessibili, è garantita da particolari strutture d'arredo, completamente mobili, che in pochi minuti permettono di variare il layout delle aule. Il Learning center è stato realizzato da un team di progetto interno a Vodafone Italia con il contributo dello studio di architettura Dante O. Benini & partners e dello studio Technion.

#### ESTCAPITAL ACQUISTA SHOPPING CENTER IN CROAZIA

EstCapital sgr ha acquistato attraverso il fondo chiuso riservato RealEmerging una parte importante delle unità immobiliari commerciali del Tower center shopping, centro commerciale situato a Rjeka (Fiume), in Croazia. Il Tower center, 132 mila metri quadrati di superficie, è una recente realizzazione del gruppo Policentro. Il fondo dispone di un equity di 40 milioni di euro e di una capacità di investimento di oltre 100 milioni, con target di 300 milioni di asset in gestione.

www.milanofinanza.it

Nella sezione  
Mutui & Immobili

DOVE INVESTIRE  
NEI QUARTIERI  
EMERGENTI DELLE  
GRANDI CITTÀ  
D'ITALIA



Anthea  
Spuri Zampetti



Sergio  
Benetti