

Patrimonia & Consulenza

SUCCESSIONI E PROTEZIONE PATRIMONIALE

TRIMESTRALE LUG/SETT 2018
ANNO 4 - NUMERO 3 - € 14,00

 FOR FINANCE
EDIZIONI

CAPITALE SOCIALE

il valore del cerchio magico

EREDITÀ DEI VIP

Il caso
Luciano Pavarotti

PROTEZIONE DEL PATRIMONIO

7 casi pratici
Avv. Roberto Lenzi



REAL ESTATE DEVELOPMENT

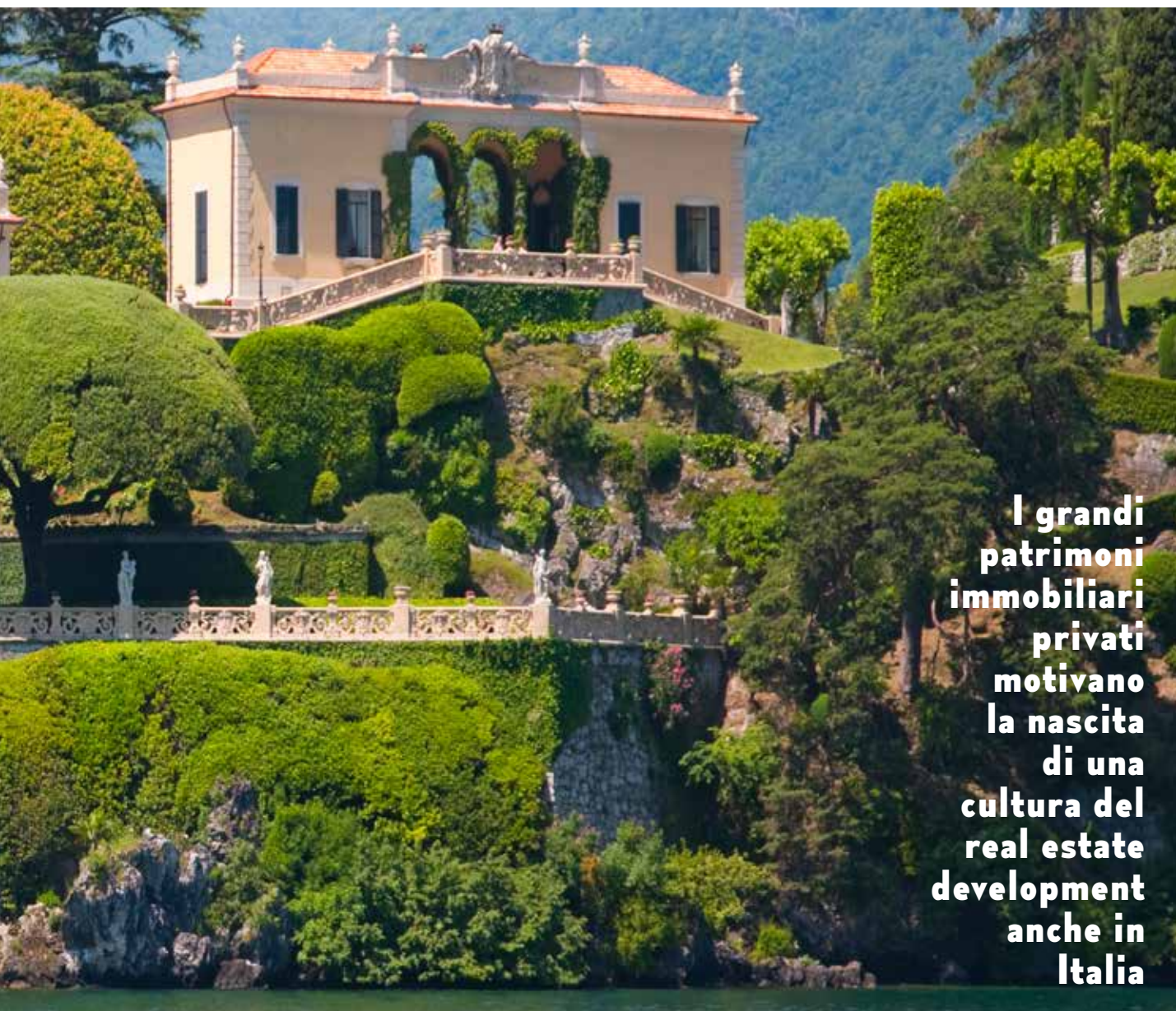
Intervista a **Patrizia Misciattelli delle Ripe – Presidente AIFO**
a cura di **Luisa Terenzio**

Tra speranze di ripresa e improvvisi rallentamenti, il mercato immobiliare italiano riempie le cronache di outlook e raffronti con gli altri paesi. Ma proprio adesso che la tridimensionalità del

patrimonio, oltre la sola dimensione finanziaria, è tema ricorrente, pochi parlano delle grandi proprietà immobiliari private e delle soluzioni di investimento che le riguardano. Chiediamo il parere di un'esperta di

family office, la dottoressa Patrizia Misciattelli delle Ripe, Presidente di AIFO.

Dove sono finiti i grandi patrimoni immobiliari privati?



I grandi patrimoni immobiliari privati motivano la nascita di una cultura del real estate development anche in Italia

Ci sono, ci sono. Diciamo subito che la parola grande, quando si tratta di patrimoni immobiliari, può essere declinata in vari modi:

- grandi nel senso di storici, il cosiddetto settore heritage;
- grandi dinamici o settore development;
- grandi proprietà a stabile redditività.

I grandi patrimoni immobiliari heritage sono castelli e tenute di famiglia; rappresentano un indubbio valore da un punto di vista intangibile, in quanto fisicamente sono testimonianza di continuità storica

e della capacità delle famiglie di riferimento di trasferire i valori non solo economici del loro patrimonio attraverso le generazioni.

Il tema della redditività in questo caso è piuttosto complesso, a meno che la proprietà sia aperta a una vocazione imprenditoriale che riesca a farne progetti di congiunzione con linee di business.

E' il caso di:

a. grandi proprietà legate all'enologia, soprattutto in Toscana o in Piemonte; che hanno nel tempo valorizzato la componente agricolo-industriale legata al vino o all'agroalimentare;

b. proprietà che sono state convertite all'ospitalità, operazioni queste già più complesse;

c. poi ci sono proprietà per le quali non è ancora stata avviata la riconversione e che rappresentano un problema all'interno di un grande patrimonio familiare, in qualità di passività da colmare attraverso la redditività di altre asset class, in particolare le asset class liquide.

Ma nelle dinamiche di tassi attuali nonché di approccio iperconservatore di queste famiglie, la cosa è tutt'altro che facile. D'altronde, se queste famiglie

non fossero così conservatrici, le proprietà sarebbero già state convertite in fonti di reddito, anche solo di autosostentamento.

Immagino che le proprietà non ancora riconvertite a un uso diverso siano la maggioranza.

Numericamente certamente sì, perché questo patrimonio immobiliare italiano è molto parcellizzato e spesso localizzato in aree non necessariamente appetibili dal punto di vista turistico o che insistono su terreni non appropriati per progetti agroalimentari. A valore però pesano di più le proprietà che sono state sviluppate in senso di business.

Poi ci sono grandi proprietà immobiliari meno heritage e più contemporanee, con proprietà in grado di gestire progetti ad elevati obiettivi di rendimento. Famiglie che possono e sanno farsi carico, individualmente o in forma di coinvestimenti, dell'acquisizione, ristrutturazione e allocazione nel mercato.

Infine, ci sono investimenti in grandi proprietà immobiliari che già possono contare su buoni tenant (affittuari), in genere società di grandi dimensioni e con contratti a lunga scadenza, e su una buona capacità di reddito. Sono soluzioni di investimento di tipo conservativo, mentre il settore development di cui parlavamo prima offre investimenti molto diversi, con un'esposizione al rischio più elevata però con l'obiettivo di performance più alte, più speculative.

Negli USA e in altri paesi il Real Estate Development è una realtà già affermata, e da noi?

Sì, il settore real estate development è molto sviluppato in alcuni paesi; in Italia stiamo iniziando il processo di separazione, anche in termini di competenze, della figura del developer pura dalla figura del



A farla da padrone sono i modelli di business già consolidati, mentre ci vorrebbe più innovazione

costruttore.

L'apertura di questo settore si coniuga anche con l'appetibilità di alcuni grandi beni immobiliari sui mercati internazionali. Purtroppo però le città che rappresentano questo buon equilibrio tra rischio sostenibile in progetti di sviluppo e ritorno sull'investimento sono poche. Anche per questo il mercato è così ristretto e polarizzato.

Chi è il developer professionista?

Si tratta di una società che prende in mano l'operazione di sviluppo immobiliare, occupandosi sostanzialmente delle fasi di progettualità e ricerca, sviluppo business model e business plan, lasciando a terzi la parte di costruzione. Identifica il business e lo concretizza. Diverso dalla tradizione immobilista italiana che comprende la costruzione.

Cosa serve per riuscire a fare di una grande proprietà immobiliare privata un business?

Non basta la buona volontà, ci vogliono capitali e la disponibilità a dialogare con realtà internazionali specializzate sia nel project development puro, sia nel project financing.

Bisogna essere disponibili anche ad aprire parzialmente la partecipazione al patrimonio in cambio di

investimento.

L'ideale è partire da progetti di advisory, quindi fare ricerca di partnership e modelli di finanziamento che non siano quelli tradizionali, con finalizzazioni progettuali che richiedono anche una capacità di fare sistema che purtroppo manca nel nostro paese, dove abbonda la liquidità ma non la capacità di consorzarsi a favore dello sviluppo di modelli nuovi di business.

Ci si limita all'alberghiero, al commerciale e al direzionale, dove i modelli di business sono più consolidati.

All'estero, la testa e la visione; da noi le proprietà. Quanto al finanziamento, con tutta la liquidità che abbiamo, non si riesce a coniugare proprietà e capitale di sviluppo entro i confini nazionali?

Liquidità e proprietà non necessariamente coincidono.

Da una parte c'è un'over-esposizione dei patrimoni in termini di liquidità, dall'altra di proprietà immobiliari importanti che vanno riqualficate e messe a reddito, ma non sono le stesse famiglie. E poi chi fornisce capitali come investitore ha necessità di prevedere tempi brevi di ritorno dell'investimento mentre i progetti di real estate sono lunghi. Soprattutto da noi. Permessi, burocrazia, complessità oggettiva...