

Claudio Giannotti / Come reagire alla crisi

## Ricerca e innovazione per combattere la congiuntura

Secondo il manager di Sorgente Group, per avviare una concreta ripresa per l'intero comparto occorre investire su R&S

di Achille Ottaviani



**C**erto la situazione italiana del settore immobiliare non è florida, e per una serie di motivi. È colpa della crisi, certamente, ma pensiamo anche a quanto incidano sul mercato certe leggi... proprio il 2012 segna la conclusione della stagione normativa che ha interessato il settore negli ultimi anni, che trova una sintesi nella Circolare 2/E dell'Agenzia delle Entrate del febbraio 2012 e nel Decreto Legislativo n. 47 del 16 aprile 2012 con i limiti ai fondi cosiddetti familiari. L'elemento di incertezza è legato proprio a questi adeguamenti normativi il cui effetto potrà essere valutato appieno solo quando verranno liquidati i patrimoni di tali fondi, quindi entro il 2015. Per valutare quanto il combinato leggi/congiuntura abbia pesato sul settore, basti scorrere gli ultimi risultati dello

Studio di Nomisma, uno degli istituti più accreditati sugli studi di settore. A fine 2012 si riscontrava un risultato stagnante, con la crescita del patrimonio netto praticamente ferma. In particolare, si stima che alla fine dell'anno scorso il patrimonio netto non si sia discostato molto dai 31,4 miliardi di euro di toccati nel primo semestre (Osservatorio sul Mercato Immobiliare di Nomisma, marzo 2013). È andata peggio ai fondi retail, proprio per tipologia, e ciò indurrebbe a pensare che il mercato sarà sempre più affollato di fondi di tipo riservato. Eppure, a saper leggere l'andamento complessivo, due elementi positivi saltano all'occhio. In particolare i tassi interni di rendimento dal collocamento dei fondi retail italiani risultano ancora soddisfacenti (una media del 4,18%) e le vendite hanno

consentito alle società di gestione di distribuire nuovi proventi per 105 milioni di euro. Inoltre i titoli dei veicoli quotati nei primi mesi del 2013 hanno registrato un recupero, sebbene di lieve entità. Nei primi mesi del 2013 è proseguita la tendenza alla crescita della capitalizzazione, attualmente pari a circa 1,6 miliardi di euro. Dunque la fotografia, per quanto impietosa, ci dà margini di speranza per un settore dai buoni fondamentali. Ma come reagire alla crisi? Sorgente Group è uno dei soggetti imprenditoriali italiani più attivi sul mercato immobiliare. Una delle vie percorse da questo operatore rispetto all'attuale congiuntura è la ricerca. Infatti una grande novità dell'anno in corso è il proprio Centro Studi, il cui Direttore Scientifico è il Prof. Claudio Giannotti, Direttore del Laboratorio di



Claudio Giannotti

Finanza Immobiliare dell'Università di Roma Tor Vergata e Professore straordinario in Economia degli intermediari finanziari dell'Università LUM. Spiega il Prof. Giannotti: "La scelta di dotarsi di un Centro Studi è una risposta coraggiosa e lungimirante a una crisi economica e finanziaria così profonda. È importante investire proprio in questo momento tempo e risorse nella ricerca, perché può essere un driver di innovazione e di crescita, che fa bene alla comunità immobiliare, ma anche al business dell'azienda". Il bisogno "culturale" di investire nella ricerca è poi particolarmente forte in Italia. "Nel dibattito scientifico italiano il real estate ha ancora un posto marginale, basti pensare alla nutrita produzione editoriale anglofona che fa apparire esigua la nostra bibliografia.

Tanti temi cruciali per l'economia e la finanza immobiliare non sono mai stati affrontati e il real estate è una materia molto giovane e poco presente nei corsi universitari italiani. Mentre il real estate ha un peso assolutamente rilevante per il Pil italiano". Il Centro Studi si è strutturato anche per fornire un supporto al business di Sorgente Group, per le scelte strategiche e operative del top management. "Forniremo un orientamento e una riflessione scientifica sia per le scelte di business di medio-lungo termine, che per quelle correnti finanziarie e industriali" – continua Giannotti. Le aree di ricerca sono variegata e trasversali. "Un primo filone di indagine del real estate seguirà un approccio storico-economico, perché capire il passato aiuta anche ad interpretare il presente. Il Centro Studi sconfinerà poi su temi più tecnici e manageriali. "Da un lato intendiamo analizzare alcuni aspetti legati all'investimento e ai mercati immobiliari, dalla liquidità delle quote, allo sconto sul NAV, alla performance dei prodotti, e dall'altro cercheremo di capire meglio le implicazioni sul management, cioè l'organizzazione, i costi, i modelli di governance e la performance dei fondi e degli altri veicoli di investimento, nonché la leva finanziaria e le strategie di funding. Infine c'è un'area di studi che potremo definire di frontiera che riguarda la cultura, la compliance e la reputation, temi ancora poco studiati nel real estate" – conclude Giannotti. Una parte rilevante di attività sarà poi l'aggiornamento e la formazione professionale interni al Gruppo. Il Centro Studi di Sorgente Group abbraccerà il network internazionale stringendo contatti con ricercatori italiani ed internazionali, associazioni e istituzioni, istituti di ricerca indipendenti, ma anche organismi come l'ERES, la European Real Estate Society, del cui board Giannotti è membro. Sono già in piedi collaborazioni con diverse Università italiane. Non dimentichiamo l'impegno di Sorgente Group a fianco dell'Università di Parma (Prof. Claudio Cacciamani) e di Federimmobiliare per il Sentiment del Mercato Immobiliare, di cui il Fiups rappresenta la sintesi numerica. Il Sentiment/Fiups del I quadrimestre 2013 verrà presentato nel pomeriggio del 18 giugno nel corso di una conferenza organizzata da Sorgente Group a Roma, in collaborazione con l'Associazione Nazionale

per lo Studio dei Problemi del Credito. Presso la Sala della Clemenza dell'Abi si parlerà anche del tema della quotazione a sconto dei fondi immobiliari.

Un libro per ricordare da dove veniamo. Nell'ambito della ricerca prosegue la tradizione editoriale che da qualche anno Sorgente Group sta portando avanti. Dopo il volume edito a luglio scorso sui fondi immobiliari, Valter Mainetti, Amministratore Delegato del gruppo internazionale e Professore presso l'Università di Parma, è al lavoro sul volume "Storia della Politica Economica e della Finanza Immobiliare", di cui Re Real Estate può fornire qualche anticipazione. Il libro intende rispondere a una serie di domande: quando nascono i fondi immobiliari? Quali sono le origini e la storia dell'economia e della finanza immobiliare? Quali sono le tappe storiche fondamentali? Qual'è la distinzione tra economia e finanza nel real estate e quali avvenimenti devono essere ricondotti nell'uno o nell'altro ambito? Il testo si incentra sulle origini e la storia dell'economia e della finanza immobiliare, delineandone la differenza e l'evoluzione negli anni a partire dalla distribuzione della terra nell'antica Sparta e alla politica agraria nella Roma repubblicana, passando attraverso l'analisi della proprietà fondiaria del Basso Medioevo e le esperienze italiane post-unitarie, fino all'analisi della Repubblica romana del 1798, per affrontare poi la nascita e lo sviluppo dei fondi immobiliari negli Stati Uniti con un paragone con le esperienze italiane moderne. Il volume sposta in avanti la frontiera della conoscenza culturale nel real estate, analizza e interpreta gli avvenimenti storici e offre importanti spunti di riflessione per leggere i fenomeni presenti e per formulare previsioni sulle prospettive future. Le motivazioni e i razionali di alcuni fenomeni storici sono molto vicini a quelli di alcuni eventi contemporanei. Due esempi su tutti: il regime fiscale come driver di crescita dei fondi immobiliari e le ragioni alla base delle dismissioni dei beni pubblici. Nel testo l'Autore analizzerà anche alcune criticità della dismissione dei beni pubblici della Repubblica Romana (1798) e le relative conseguenze. Ne derivano alcuni impliciti suggerimenti per le dismissioni dei nostri giorni.