

Il real estate per la nuova economia

ALBERTO IORI, CEO CELTIC ITALY

Dottor Iori da quando è presente Celtic in Italia e quali sono i suoi obiettivi operativi nel mercato immobiliare italiano?

Celtic Italy è presente in Italia da Novembre 2009, rappresenta in Italia gli interessi di Laxey Partners, un fondo di private equity inglese attivo nel settore real estate che ha investito nel luglio 2009 in Italia, rilevando indirettamente la quota di maggioranza del primo fondo italiano di tipologia industriale: il fondo Spazio Industriale.

L'obiettivo principale della nostra società è pertanto la valorizzazione del suddetto investimento. Parallelamente stiamo monitorando per conto di Laxey Partners e di Celtic medesima eventuali opportunità per ulteriori investimenti, nonché stiamo sviluppando una piattaforma di servizi di agenzia e advisory per conto terzi.

Dal suo punto di vista come viene giudicato il sistema del real estate del nostro paese da parte degli investitori internazionali? In altre parole quali sono le difficoltà che essi incontrano nell'approcciare un'iniziativa nei confronti del mercato, delle istituzioni, del sistema finanziario e più in generale dove evidenziamo le condizioni peggiori per attrarre un operatore estero?

Tralascio tutta la recentissima cronaca estiva politica e macroeconomica del nostro paese. Sicuramente il Real Estate italiano ha un deficit di credibilità e questo deficit attraversa tutta la filiera.



Questa debolezza è evidente sia guardando le società quotate il cui impatto in percentuale nella nostra già esigua capitalizzazione di borsa è pressoché irrilevante, sia valutando il sistema dei fondi immobiliari che, pur essendo cresciuti molto negli ultimi 10 anni, per ragioni esogene (normative confuse e incerte) e endogene (governance e modelli organizzativi poco market friendly) negli ultimi 2 anni di fatto hanno visto congelare gli investimenti e le prospettive di sviluppo.

Questa debolezza struttura-

le è a mio avviso ulteriormente aggravata dallo scarso peso dei promotori immobiliari (di cui salverei poche eccezioni) e le recenti difficoltà del sistema bancario nel suo complesso.

Non vi è dubbio che tutto questo sia oggi noto agli investitori oltre confine e che lo stato dell'arte non venga valutato come terreno fertile per generare opportunità equiparabili a quelle individuabili sugli altri mercati europei valutati economicamente più stabili e sicuri.

Ci sono paesi in Europa in cui

la vostra società preferisce investire? Quali sono i criteri di scelta per orientarsi verso un mercato nazionale piuttosto che un altro?

La nostra società/gruppo di riferimento in questo momento è attiva in Europa nel mercato polacco, britannico e sta guardando al mercato spagnolo, mentre ha anche qualche investimento attivo in America centrale. Semplificherei le opportunità determinate da mercati immaturi e mercati emergenti per stare nei mercati maturi, nei quali comunque il nostro rientra.

Per noi l'opportunità di investimento è interessante solo e soltanto se valutiamo che il valore di acquisto possa resistere ad eventuali ulteriori svalutazioni e se offrono buone prospettive di redditività. Questo a prescindere dall'asset class e la location. Ad esempio la Polonia, in particolare Varsavia, rappresenta un'opportunità a metà tra quelle caratteristiche dei mercati maturi (per professionalità presenti, per operatori qualificati, e per linguaggio delle istituzioni) e quelle dei paesi in crescita, dovuta alla forza della domanda interna.

Fino a pochi anni fa il real estate italiano era considerato un'opportunità dalle grandi società straniere. A prescindere dalle difficoltà sopra evidenziate, è ancora così o qualcosa si è perso di questo potere di attrazione?

Dopo più di 10 anni di crescita ininterrotta che io identifico dall'OPA su UNIM ovvero l'ingresso in forze di investitori esteri nel nostro mercato in precedenza del tutto assenti, da lì il cambio lira/euro e la ca-

valcata generale dell'economia, costruita anche con la facilità di accesso al credito da cui tutti abbiamo tratto beneficio negli anni scorsi. Ad oggi però il panorama macroeconomico è profondamente mutato, anche se le caratteristiche intrinseche alla base dell'investimento immobiliare rimangono le medesime per definizione. Il passo indietro di credibilità del mercato italiano è stato maggiore rispetto all'arretramento che tutti i paesi occidentali hanno subito.

Lei è un manager italiano con grande esperienza nel settore (Cushman & Wakefield - Pirelli Real Estate). Quali tipologie di immobili possono essere interessanti in Italia oggi e per quale ragione?

L'evoluzione tecnologica nelle costruzioni, l'inasprimento delle normative sul fronte del contenimento energetico, la necessità di disporre di immobili certificati e certificabili e la maggior complessità degli atti di trasferimento, credo che daranno un nuovo impulso alle operazioni di sviluppo, anche se presumibilmente questo non sarà immediato necessitando questo segmento in particolare di migliori fondamentali macro economici. Attualmente i mercati più interessanti mi sembrano quelli il cui valore immobiliare sia già stato aggiustato alla nuova economia in termini di rendimenti, canoni di locazione, ecc. In generale posso dire che ogni mercato offre delle buone opportunità ma che la fase di scouting è oltremodo intensa e problematica essendo la maggior parte degli immobili ancora proposti a valori che non riflettono un corretto aggiustamento di mercato.

Credo che necessariamente gli

anni a venire offriranno maggiori opportunità di investimento, non potendo i valori per alcuni segmenti restare immuni all'aggiustamento all'infinito. Cito un esempio: quale sarà l'impatto sul mercato Milanese legato alla liberazione di 18 piccole-medie posizioni ad uso uffici oggi occupate da una grande banca che concentrerà tutte le proprie attività in un nuovo polo direzionale? Come per questo caso, così ha fatto nel recente passato la Regione Lombardia e così presumibilmente faranno in futuro altre istituzioni che necessariamente dovranno adeguare i propri centri direzionali a standard più moderni di funzionalità e prestazioni. Quale sarà l'impatto di questo stock spesso obsoleto che verrà liberato dal mercato? Si può ipotizzare ma nessuno può dirlo per certo, sicuramente avremo dei periodi molto interessanti.

Secondo alcuni analisti il mercato italiano per ripartire ha bisogno di due condizioni: le dismissioni del patrimonio pubblico e la cessione a prezzi "di mercato" del contenzioso immobiliare in pancia alle banche. È di questo avviso?

Ho idee molto chiare in merito: finché lo stato e le banche non dimostreranno una reale volontà di vendita dimostrandosi pronte a cedere gli immobili a valori che le nuove condizioni di mercato possono sopportare, le opportunità rimarranno sulla carta. Chiaramente la mancata immissione sul mercato, e qui mi riferisco alle banche, di immobili che dovrebbero essere commercializzati ma che di fatto non emergono in quanto trattenuti dal sistema per la minaccia di possibili svalutazioni degli attivi crea uno stato di stallo e di inefficienza.

SCHEDA INFORMATIVA

Denominazione società

Celtic Italy SRL

Indirizzo sede italiana

Piazza Cavour, 2 – 20121 Milano

Azionista di riferimento

Celtic Property Developments / Laxey Partners

Investimenti effettuati in Italia negli ultimi 5 anni

700 milioni di € (2009) di gross asset value di cui si detiene quota di maggioranza

Disinvestimenti in Italia negli ultimi 5 anni

200 milioni di € (2010 + 1H 2011) di gross asset value di cui si detiene quota di maggioranza

Veicoli impiegati

Fondo Immobiliare

Tipologie immobiliari oggetto delle operazioni compiute

A prevalente destinazione industriale

Previsioni di investimento prossimi 3 anni (2011-2012-2013)

TBD

zazione del fondo Spazio Industriale) e che richiederà ancora un paio d'anni di lavoro molto intenso, dalle prospettive.

Sulle prospettive a prescindere dal mercato che troveremo credo che la sfida si giocherà sulle competenze e le professionalità e credo che Celtic sia in una buona posizione per interpretare al meglio i desideri dei propri investitori e della propria clientela ■

Per poter dare una svolta su questo fronte, credo che la prima cosa da fare sia quella di rendere visibile questo stock. È da troppo tempo che società governative e tecnici specializzati misurano, rilevano e fotografano. Questo patrimonio va reso visibile in dettaglio su Internet, mi chiedo come mai lo stato non abbia ancora pensato ad una piattaforma Internet in cui far confluire in maniera organica ed uniforme tutti gli attivi immobiliari dallo stesso posseduti a diverso titolo (regioni, comuni, enti locali, ecc). Questa sarebbe una grande opera di trasparenza nei confronti di tutti gli investitori e credo anche

nei confronti dei cittadini a cui indirettamente di fatto questi immobili appartengono. Onestamente siamo tutti stanchi di sentirci dire che il nostro debito pubblico è garantito da qualcosa che un giorno vale 100, il giorno dopo 500, il giorno dopo ancora 300.

Ritiene che nonostante le difficoltà sopra riportate Celtic possa continuare ad operare in Italia. Se sì a quali condizioni minime?

Dividerei la risposta nella gestione dell'investimento attuale che sta andando molto bene (liquidazione e residua valoriz-