

# SI FA PRESTO A DIRE «INVESTO NEL MATTONONE»



**Ezio  
Bruna**

FONDATORE DI PROPERTY  
CAPITAL, SOCIETÀ  
INDIPENDENTE  
DI INVESTIMENTI E  
DI CONSULENZA  
IMMOBILIARE

Quando i prezzi vanno sempre su, come negli ultimi anni, sembra tutto facile. Ma il vento potrebbe cambiare presto. Riportando le operazioni immobiliari alla loro dimensione di investimento da affrontare con alcune regole-base. E soprattutto con un obiettivo

**A** comprare e vendere case si sentono bravi un po' tutti. Raro che chi ha fatto una qualunque operazione non la racconti come un affare. Ma il mestiere dell'investitore immobiliare è difficile, e lo diventerà ancora di più se, come appare mese dopo mese più probabile, la curva dei prezzi degli immobili dovesse cominciare ad invertire la tendenza. Negli ultimi anni, con le quotazioni che andavano soltanto su, erano davvero bravi tutti. «Quando il vento è forte anche i tacchini volano», dicono gli americani con una delle più felici metafore sul mondo finanziario. Ma il vento sta per mollare, e tanti tacchini grandi e piccoli rischiano di piombare a terra. Non che gli investimenti immobiliari si debbano per questo fermare. Ma è importante che i privati, sottolinea Ezio Bruna, fondatore di Property Capital, società indipendente di investimenti e di consulenza immobiliare (è il primo real estate family office per possessori di grandi patrimoni privati), tengano a mente una serie di regole tanto semplici quanto fondamentali. Sono quelle che riportiamo nel riquadro della pagina accanto, e che costituiscono una sorta di decalogo del buon investitore immobiliare.

## ■ I TRE RENDIMENTI DI UN'IMMOBILE

«Gli immobili», spiega Ezio Bruna, 38 anni, un curriculum professionale tutto nel real estate (Omnitel, Enel, Bnl, un fondo immobiliare tedesco), «danno un rendimento operativo che li fa assomigliare alle obbligazioni, dove al posto delle cedole c'è il reddito annuale proveniente dagli affitti; e tendenzialmente, nel lungo periodo (almeno 20 anni) danno un rendimento in conto capitale con l'incremento del valore». Ma c'è anche un altro rendimento, osserva Ezio Bruna, che tutti dimenticano: quello cosiddetto emozionale, che deriva dalla fisicità



del bene, dalla sua unicità, dalle sue caratteristiche qualitative, tutti elementi che portano nell'investimento immobiliare una componente psicologica. «E come tutti gli investimenti», sottolinea il fondatore di Property Capital, oltre al rendimento ci sono un rischio, una durata e una liquidabilità. A quest'ultimo proposito vorrei rimarcare, per chi non lo avesse chiaro, che il tempo medio di rivendita di un immobile è di 9-12 mesi».

## ■ AVERE SEMPRE UNA STRATEGIA

E poi l'investitore deve avere una strategia, la sua strategia (schema a pagina 72). L'advisor, il consulente, deve capire le esigenze del cliente e calibrare quella più adatta, che è sempre personalizzata. Accade spesso che gruppi di amici, accomunati da analoghe disponibilità di capitali, esigenze temporali e voglia di rischiare, facciano insieme delle operazioni immobiliari, magari suggerite, ispirate e guidate da chi nel gruppo ha più esperienza, più pallino per questo genere di affari, e gode della fiducia di tutti gli altri. Ecco, una delle operazioni più recenti di Ezio Bruna è stata proprio quella di organizzare su basi professionali un club di investitori molto simile. E' stato creato un fondo, Property Capital partners, che investe in cinque-sei immobili con una logica di portafoglio e una gestione affidata, in accordo con i soci, alle mani esperte di Bruna.

Molto più sofisticata è stata invece la soluzione individuata da Property Capital per consentire ad un imprenditore di successo di assicurare un futuro senza problemi ai figli, evitando di coinvolgerli in un'attività che non avrebbero un domani saputo portare avanti. Il caso merita di essere analizzato nel dettaglio.



La fisicità e l'unicità del bene portano nell'investimento immobiliare una forte componente psicologica. A destra il decalogo del buon investitore

## 10 avvertenze per l'investitore

### 1 ■ DEFINIRE IL PROPRIO PROFILO DI INVESTIMENTO

- A) obiettivo di rendimento
- B) rischio massimo tollerabile
- C) durata dell'investimento
- D) grado di liquidabilità

### 2 ■ INDIVIDUARE I CICLI IMMOBILIARI E LA POSIZIONE ATTUALE DEL CICLO

### 3 ■ SPECIALIZZARSI IN UN SETTORE (RESIDENZIALE, UFFICI, INDUSTRIALE.....)

### 4 ■ NEGOZIARE SEMPRE TUTTE LE CONDIZIONI (PREZZO, TERMINI DI PAGAMENTO, GARANZIE)

### 5 ■ NON AVERE FRETTA NEL CHIUDERE E NON INNAMORARSI DEGLI INVESTIMENTI

### 6 ■ UTILIZZARE LA LEVA FINANZIARIA

### 7 ■ DETERMINARE PUNTUALMENTE I CASH FLOW (OPERATIVI E CAPITAL GAIN) E IL GRADO DI CERTEZZA DEGLI STESSI

### 8 ■ UTILIZZARE CONSULENTI NON IN CONFLITTO DI INTERESSI

### 9 ■ EFFETTUARE SEMPRE UNA VERIFICA TECNICO-AMMINISTRATIVA

### 10 ■ RICORDARE SEMPRE CHE INVESTIRE IN IMMOBILI È RISCHIOSO E CHE GLI IMMOBILI, A DIFFERENZA DEI TITOLI, RICHIEDONO UNA GESTIONE FISICA CONTINUA

### Matrice delle strategie di investimento immobiliare

		VOLUME ANNUO DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE		
		BASSO d 1-5 MILIONI	MEDIO d 6-10 MILIONI	ALTO più di d 10 MILIONI
GRADO DI COMPETENZA DIRETTA DELL'INVESTITORE	ELEVATA	Real Estate Private Equity	Real Estate Private Equity Investimenti Diretti	Investimenti Diretti
	MEDIA	Quote di Fondi di Investimento Immobiliare Riservati	Quote di Fondi di Investimento Immobiliare Riservati Real Estate Private Equity	Real Estate Private Equity Investimenti Diretti
	BASSA	Azioni di Società Immobiliari / Quote di fondi di Investimento Immobiliare	Quote di fondi di Investimento Immobiliare Riservati	Real Estate Private Equity
		BASSO meno di d 25 MILIONI	MEDIO d 25-100 MILIONI	ALTO più di d 100 MILIONI

Incrociando i dati si può individuare la giusta strategia.  
Fonte: Property Capital

### PORTAFOGLIO IMMOBILIARE IN PROPRIETÀ

## ■ DI PADRE IN FIGLIO CON UN FONDO AD HOC

L'imprenditore in questione, di prima generazione (non ha ereditato l'attività ma l'ha creata lui), ha costruito dal nulla una fortuna da 300 milioni di euro. Ma la seconda generazione, i suoi due figli, non è adeguata a portare avanti l'azienda. L'imprenditore, dimostrando una saggezza e una lungimiranza che di solito fanno difetto nelle aziende familiari italiane, riconosce l'inadeguatezza dei figli e decide di agire. L'azienda è guidata da manager molto bravi, sicuramente in grado di subentrare un domani anche nella proprietà. L'imprenditore cede allora il controllo della società (oltre il 50%) ad un fondo di private equity, ricavando circa 150 milioni: la base finanziaria su cui costruire il futuro dei figli. Il capitale viene investito in immobili che diventano patrimonio di un fondo immobiliare costruito da Property Capital con formula analoga a quella di un trust (figura giuridica anglosassone per la proprietà dei grandi patrimoni familiari). Un meccanismo particolare regola il trasferimento ai figli, pro quota, del rendimento del fondo. I figli non possono disporre del patrimonio. Soltanto in alcune particolari circostanze della vita, individuate a priori (laurea, matrimonio) alcuni beni già predeterminati potranno passare in carico a loro. I figli avranno comunque sempre assicurato il rendimento, stimato oggi in 4 milioni di euro l'anno. ■