

INTRODUZIONE

Il settore immobiliare italiano sta subendo trasformazioni lente ma continue, determinate dal graduale e sempre più diffuso sviluppo di operazioni di finanziarizzazione immobiliare che nel tempo ha determinato da un lato l'ingresso sul mercato di nuovi soggetti e di nuovi strumenti finanziari e dall'altro l'evoluzione professionale delle figure impegnate nelle diverse fasi che caratterizzano il "classico" ciclo edile (finanza, progettazione, costruzione ed in particolare gestione).

Tale cambiamento ha introdotto la necessità di rivolgersi alle modalità e alle problematiche connesse all'investimento in immobili, spostando l'attenzione sugli aspetti economico-finanziari ad essi legati, ovvero adottando una logica reddituale e non più patrimoniale, indirizzando la gestione verso un atteggiamento di tipo "attivo", ovvero orientato alla conservazione del valore patrimoniale e all'incremento della redditività dello stessi.

Necessariamente risulta importante poter disporre di uno strumento utile in grado essere un efficace punto di riferimento e di presentare in maniera organica le caratteristiche del settore immobiliare alla luce dei mutamenti in corso e quindi fornire un supporto conoscitivo per chi intende avvicinarsi al settore o a chi necessita di approfondire le principali tematiche insite in esso.

Il presente volume ha origine dall'esperienza didattica e di ricerca svolta dal Laboratorio di Real Estate e Facility Management Arduino Casprini dell'Università degli Studi di Firenze e costituisce un valido tentativo di individuare, descrivere e integrare le diverse caratteristiche e i principali aspetti connessi alle attività di asset e facility management, con un particolare focus sulle dinamiche che caratterizzano l'investimento immobiliare e su quel complesso di attività che stanno comportando una sostanziale riconfigurazione dei criteri e degli approcci, relativi da un lato alla gestione strategica dell'investimento immobiliare e dall'altro alla gestione funzionale dell'edificio/immobile e dei servizi ad esso connessi.

La prima parte del volume affronta in maniera organica e approfondita l'analisi dello sviluppo del settore immobiliare in Italia, individuando le principali caratteristiche di un mercato che negli ultimi anni ha subito una profonda evoluzione, le cause che hanno determinato il processo di trasformazione e gli elementi che condizionano il passaggio da una strategia di investimento di tipo diretto a quella di tipo indiretto; descrivendo infine i veicoli principali utilizzati per supportare quest'ultima modalità di investimento.

Il capitolo secondo offre una sistematizzazione delle varie fasi che costituiscono il ciclo di investimento immobiliare, individuando gli elementi e gli approcci principali che caratterizzano la valutazione dei beni immobiliari (metodo comparativo, metodo di capitalizzazione del reddito, metodo del *discounted cash flow* e metodo del costo), i processi di valorizzazione del patrimonio immobiliare, il processo di *due diligence* immobiliare, quale strumento di indagine articolata ed approfondita dello stato di un immobile finalizzata a supportare le decisioni di intraprendere eventuali azioni di valorizzazione o di investimento; ed infine le componenti che caratterizzano la fase di acquisizione di un *asset* immobiliare evidenziando il ruolo dell'analisi finanziaria dell'investimento quale elemento strategico per la valutazione economico-finanziaria di possibili progetti di acquisizione.

Alla luce di quanto tracciato nelle prime due parti, il capitolo tre approfondisce quel processo, la finanziarizzazione del mercato immobiliare, che ha radicalmente mutato le caratteristiche dell'investimento immobiliare, accelerando lo spostamento verso logiche di gestione di tipo reddituale. Sono quindi analizzate le principali operazioni di finanziarizzazione e nello specifico quegli strumenti finanziari quali la *securization*, il *project bond*, il *project financing*, la *private finance initiative*, il *sale & lease back*, lo *spin-off* immobiliare e i *non performing loans*. Il tutto è finalizzato ad offrire una ampia e dettagliata descrizione di quell'insieme di processi che contribuiscono all'evoluzione del ruolo e delle professionalità impegnate nelle differenti attività che caratterizzano il mercato del *real estate*.

La quarta parte è dedicata ad approfondire l'attività di asset management, quale momento importante della gestione strategica di un patrimonio/portafoglio immobiliare all'interno delle fasi che compongono il *real estate management*, sottolineando nello specifico l'aspetto legato alla scelta strategica del portafoglio immobiliare, quale insieme di immobili scelti in base a considerazioni mirate e finalizzate alla individuazione di quel determinato "mix" ottimale di caratteristiche degli immobili che ne fanno parte. Viene quindi evidenziato l'aspetto economico-finanziario che caratterizza l'insieme di più *asset* immobiliari, ai fini di una massimizzazione del rendimento del capitale investito, analizzando nel dettaglio l'attività di *asset allocation*, quale selezione di una combinazione di immobili in base a determinate caratteristiche sia in termini di

rischio che di potenziale reddituale. Sono quindi presentati gli approcci e le logiche che costituiscono un utile supporto alla valutazione e costruzione strategica di un portafoglio immobiliare.

Nel quinto capitolo si approfondiscono le tematiche relative al facility management, ovvero alla cosiddetta gestione funzionale dell'edificio e dei servizi ad esso connessi. Nello specifico viene descritto il ruolo del facility manager e le figure professionali con cui egli è spesso in relazione. Sono quindi descritti i principali modelli organizzativi adottabili per la gestione "tecnica" dei patrimoni immobiliari, la tipologia contrattuale del *global service* ed il ruolo del sistema informativo a supporto del monitoraggio dei processi e dei servizi di supporto all'edificio, al miglioramento della conoscenza dell'immobile/patrimonio immobiliare e delle performance dei servizi ad essi connessi. Viene, infine, posta l'attenzione sui principali modelli di riferimento, presenti in letteratura, a supporto della scelta della strategia di approvvigionamento attraverso i quali è possibile condurre un'attenta analisi delle alternative di *make or buy* ponendo l'accento sia sulle criticità che sugli obiettivi strategici perseguibili nella gestione dei servizi di facility.

Ritenendo il presente lavoro, per cui è mia sincera e grande soddisfazione l'aver contribuito con questa breve introduzione, un utile e importante testimonianza, ringrazio Matteo Belardi e Stefano Luigi Mastrodonato per aver, non con poche difficoltà, ma con tanto impegno, contribuito alla stesura del presente volume.

Firenze, Settembre 2008
Cristiano Ciappei