

Secondo gli avvocati esperti del settore, il mercato riprende anche grazie allo Sblocca Italia

Real estate, il mercato intravede segnali di ripresa

Pagine a cura di **LUIGI DELL'OLIO**

Le speranze tradite degli ultimi anni suggeriscono estrema prudenza, anche se tra gli addetti ai lavori cresce l'ottimismo in merito al mercato immobiliare. In pochi osano pronosticare una vera ripresa, intesa come inversione del ciclo dopo la lunga crisi, ma la sensazione diffusa è che il peggio sia ormai alle spalle. Grazie anche alle normative più recenti a sostegno del settore e al ritrovato appeal internazionale del mattone italiano.

Occhi puntati sullo Sblocca Italia



Davide Braghini

Davide Braghini, partner di **Gianni, Origo, Grippo, Cappelli & Partners**, vede nel decreto Sblocca Italia (dl n. 133 del 12 settembre 2014, convertito nella legge 11 novembre 2014, n. 164) una possibile chiave di volta per il mercato. Pur premettendo che il rilancio del settore non può andare disgiunto da una ripresa generale dell'economia («se non sorgono nuove imprese e quelle che ci sono falliscono, il fabbisogno di immobili di ogni genere non può che diminuire»), l'avvocato ricorda che il provvedimento «ha il merito di riformare normative che erano stagnanti da anni».

Tra le novità più interessanti, Braghini cita la norma che consente di stipulare contratti di locazione (a uso diverso da quello abitativo) in deroga alla legge 392/1978, da tanti anni considerata troppo

restrittiva. «In particolare, la possibilità di convenire una durata inferiore al minimo legale (6+6 anni o addirittura 9+9 per il settore turistico, dell'ospitalità e dello spettacolo) potrebbe consentire di abbattere nel breve termine i canoni di locazione, facilitando l'occupancy di immobili che altrimenti resterebbero sfitti», sottolinea.

«D'altro canto il locatore, a fronte di un canone ridotto, può ribaltare sul

conduttore tutte le spese connesse all'immobile, consentendo di compensare la redditività ridotta con l'abbattimento dei costi». L'unico limite di questa nuova norma è l'applicabilità solo alle locazioni con canone annuo superiore a 250mila, che esclude i piccoli spazi commerciali. Mentre Braghini definisce «un'occasione mancata» la norma che introduce un'agevolazione fiscale per l'acquisto dello stock di case nuove invendute, a patto di offrirle immediatamente in locazione: «La condizione del canone agevolato o convenzionato, infatti, riduce significativamente l'appetibilità di questa agevolazione».

Gabriele Capecchi, partner di **Legance - Avvocati Associati**, sottolinea che «le nuove disposizioni vanno nella direzione giusta e rappresentano un incentivo ad investire nel settore».

Tra le novità più interessanti il professionista cita la liberalizzazione delle grandi locazioni non abitative. «Da tempo gli operatori del settore avevano manifestato l'esigenza di superare i limiti alla libertà negoziale imposti dalla legge e grazie al decreto tali istanze sono state accolte», ricorda. «Sono convinto che la facoltà di derogare alle norme sulla durata del contratto, la determinazione del canone e l'indennità di avviamento sarà largamente utilizzata». In ogni caso, Capecchi resta prudente in merito al futuro, ritenendo che molto dipenderà dal recupero di attrattività presso gli investitori internazionali. «Qualche segnale in tal senso è emerso negli ultimi

mesi, ma è ancora presto per sbilanciarsi», commenta.

Nuove Siiq promosse a metà

Un aspetto che trova concordi quasi tutti gli avvocati di settore è relativo al forte legame tra l'immobiliare e l'economia italiana.

Da una parte le costruzioni (con il relativo indotto) sono la prima voce del Pil nazionale

(contribuiscono con circa il 18%), dall'altra non c'è da attendersi una ripresa importante degli investimenti nel mattone fino a che la congiuntura non avrà dato segnali di inversione della rotta.

«Il mercato immobiliare italiano soffre da tempo, in primo luogo a causa della complessiva crisi che affligge da anni l'economia italiana», sottolinea **Luca Pocobelli**, counsel di **Latham & Watkins**. Che vede nelle ultime novità normative uno sforzo in termini di

modernizzazione, semplificazione e omogeneizzazione (rispetto agli altri principali Paesi europei) del quadro normativo applicabile nel settore immobiliare, «che potrà aiutare ad attrarre, in particolare, quegli investitori istituzionali esteri che oggi rivolgono la propria attenzione proprio verso altri Paesi più efficienti e credibili sotto il profilo della certezza del diritto».

Anche in questo caso, il riferimento è in primo luogo allo Sblocca Italia, e in particolare alle misure che liberalizzano le locazioni e a quelle ideate per rilanciare le Siiq.

A quest'ultimo proposito, Pocobelli giudica positivamente soprattutto le disposizioni che favoriscono il passaggio del patrimonio dei fondi immobiliari alle Siiq, «perché perseguono l'obiettivo di agevolare la fase di liquidazione dei fondi immobiliari chiusi e il progressivo trasferimento dei portafogli immobiliari,

oggi di proprietà dei fondi immobiliari e gestiti dalle Sgr».

Mentre esprime la sua contrarietà relativamente alla specifica normativa secondo cui le Siiq non sono Oicr, e pertanto restano escluse sia dal perimetro di vigilanza prudenziale di Banca d'Italia, che dall'ambito di applicazione della disciplina Aifmd (Alternative Investment Fund Manager Directive), «con evidenti vantaggi per le Siiq, ma con dubbi sulla legittimità della

norma che potrebbe essere ritenuta in contrasto con le norme della direttiva europea», sottolinea.

Guarda il bicchiere mezzo pieno anche **Giuseppe Giannantonio**, partner di **Chiomenti**: «Il legislatore ha finalmente accolto le

richieste del mondo immobiliare di adeguare il regime Siiq agli analoghi strumenti di investimento varati da altri Stati europei», sottolinea. Tuttavia non si sbilancia a stimare il definitivo decollo della finanza immobiliare,



Gabriele Capecchi



Luca Pocobelli

STEFANIA PISCITELLI, SIMMONS&SIMMONS

Aste pubbliche al palo

La vendita di asset immobiliari pubblici è, da anni, in cima alle priorità dei governi che si sono succeduti. Centinaia di strutture dismesse o non adeguatamente sfruttate sono candidate da tempo a finire sul mercato, in cerca di fondi per ridurre il debito pubblico, anche se si fatica a trovare investitori interessati a spendere. Per **Stefania Piscitelli**, dello Studio Legale Associato in associazione con **Simmons & Simmons**, le cause di questa situazione sono da rinvenirsi nella «crisi finanziaria che ha attraversato (e sta attraversando) il Paese», rendendo così complicato «utilizzare l'intrinseco valore economico di un bene pubblico, al fine di calmierare il debito e l'indebitamento pubblico».

Piscitelli ricorda che per molti anni il patrimonio pubblico «non è stato considerato una risorsa per il risanamento e la stabilizzazione dei conti della finanza pubblica. La sua gestione era basata sulla mera fruizione da parte della collettività e fonte,

quindi, solo di costi per l'amministrazione dovuti alla necessità di provvedere alla manutenzione ordinaria e straordinaria».

Le cose sono cambiate nel tempo, anche grazie a una serie di normative ad hoc, che tuttavia non hanno prodotto i frutti sperati nelle aste organizzate. Anche perché spesso l'alienazione dei beni pubblici è disposta «senza una approfondita valutazione dei costi/benefici, con l'unica esigenza di avere immediata liquidità al fine di ridurre il debito pubblico o l'indebitamento, senza peraltro riuscirci».

Al contrario, per l'esperta potrebbe avere risvolti positivi nel lungo periodo «la valorizzazione dei beni pubblici, in quanto mantiene il bene nel patrimonio dello Stato e degli enti territoriali e, al contempo, individua strumenti idonei a utilizzare in modo efficiente e produttivo il bene stesso, divenendo - con l'ausilio dei privati - una fonte costante di reddito». Piscitelli cita come esempi di valorizzazione gli strumenti di partenariato pubblico-privato.



Stefania Piscitelli

Supplemento a cura di **ROBERTO MILIACCA** rmiliacca@class.it e **GIANNI MACHEDA** gmacheda@class.it

Le Siiq potrebbero tornare a essere allettanti



ALESSANDRO BARZAGHI, COCUZZA & ASSOCIATI

Dal rent to buy una risposta alla crisi

La capacità della normativa di adeguarsi al contesto congiunturale può essere decisiva per rilanciare il mercato. Un esempio in tal senso arriva dalle ultime novità in materia di rent to buy, contratto distinto dal leasing che prevede l'immediata concessione del godimento di un immobile, con diritto per il conduttore di acquistarlo entro un termine determinato, imputando al corrispettivo del trasferimento la parte di canone indicata nel contratto.

«In un momento di mercato debole, in cui gli acquirenti sono molto cauti e dubbiosi sugli acquisti di immobili, il rent to buy, che ha ricevuto una specifica definizione normativa, può essere di grande aiuto per far ripartire il mercato», commenta **Alessandro Barzagli di Cocuzza & Associati**. «Da un lato l'acquirente sa che non sarà obbligato a comperare l'im-

mobile, rimanendo tutelato per il caso che il mercato peggiori ulteriormente e mettendosi al riparo da peggioramenti della propria situazione finanziaria.

Dall'altro i venditori, avranno più facilità nel far girare i propri immobili, contando sul riscatto di una ragionevole porzione dei contratti di rent to buy e rimanendo comunque indennizzati in caso contrario».

Lo Sblocca Italia rende ora possibile trascrivere i contratti, e questo offre tutela all'acquirente per le ipotesi che il venditore alieni il bene ad altri in costanza di godimento dell'immobile o il bene sia oggetto di pignoramento. Per Barzagli resta tuttavia un neo legato alla mancata introduzione di «novità fiscali adeguate per supportare questa formula contrattuale».

—© Riproduzione riservata—



Alessandro Barzagli

oggetto di pignoramento. Per Barzagli resta tuttavia un neo legato alla mancata introduzione di «novità fiscali adeguate per supportare questa formula contrattuale».



Giuseppe Andrea Giannantonio

dopo anni di sofferenza per i fondi immobiliari. «Non dipende dallo strumento giuridico, ma dagli investitori (soprattutto gli istituzionali), che nella fase finale del 2014 hanno raffreddato il loro interesse per l'Italia», sottolinea. «Di positivo c'è che oggi abbiamo un framework, per quanto non completo. Ma va sottolineato come, alcuni degli stati europei (Spagna ad esempio) che hanno visto quotare con successo alcune società immobiliari nell'ultimo periodo, si basavano su un contesto giuridico più fragile».

Anche **Marco Casasole**, partner di **Cms Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni**, promuove la nuova normativa sulle Siiq e sulle grandi locazioni.

«È positivo che si guardi alle esperienze di successo di altri Paesi, europei ma non solo, per cercare di allineare la legislazione nazionale a quella di nostri competitor e quindi rendere l'Italia un paese più attraente per gli investitori», sottolinea.

«Considerato il grande interesse che l'Italia continua a suscitare negli investitori, la creazione di un quadro



Marco Casasole

normativo maggiormente allineato a quelli dei paesi concorrenti non può che essere un fatto positivo. L'aspettativa è che i capitali che sono confluiti in misura importante sul mercato spagnolo possano essere incentivati dal nuovo regime e quindi possano considerare il mercato italiano come prossima destinazione».

L'impatto della riforma per le grandi locazioni, secondo Casasole, si vedrà in primo luogo sugli immobili retail, almeno nelle locazioni di maggiore prestigio, «nelle quali ci si potrà aspettare il superamento delle norme vincolistiche in materia di indennità per la perdita di avviamento oltre che delle preliezioni previste dalla legge del 1978».

Ritengo, inoltre, che la modifica potrà avere un impatto positivo sugli immobili ad uso alberghiero, per i quali i conduttori tradizionalmente richiedono contratti di lunga durata – di norma 20/25 anni – che ovviamente con il regime vincolistico sono particolarmente invisi ai locatori a causa della progressiva perdita di valore del canone nel tempo», conclude.

Che il settore real estate sia importante per gli studi legali lo si registra anche dagli ultimi movimenti che si stanno registrando nelle law firm.

Ultimo, in ordine di tempo, è avvenuto pochi giorni fa in **Baker & McKenzie**, che ha rafforzato il proprio staff italiano con l'ingresso di **Alessandro Matteini**, proveniente da **Paul Hastings** in qualità di local partner. Matteini è specializzato in operazioni straordinarie, diritto e finanza immobiliare e ha maturato una significativa esperienza nel settore del risparmio gestito con



Alessandro Matteini

riferimento, in particolare, ai fondi comuni di investimento immobiliari.

«L'arrivo dell'avvocato Matteini rafforza ulteriormente il dipartimento Real Estate in funzione della crescente richiesta della clientela di settore, nell'ambito della più ampia strategia di sviluppo di Baker & McKenzie in Italia», ha commentato **Pierfrancesco Federici**, responsabile del dipartimento Real Estate di Baker & McKenzie in Italia.

—© Riproduzione riservata—

Il mattone di carta adesso può contare anche sulle Sicaf

Tra le novità introdotte dalla già citata direttiva Aifm vi sono le Sicaf, nuovi Oic chiusi costituiti in forma di società per azioni a capitale fisso, aventi per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta di proprie azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi. Una novità che suscita grande interesse, a giudicare dalla serie di seminari e convegni organizzati sul tema nelle ultime settimane. **Luca Iaboni**, socio di **Hi.Lex**, vede spazi di crescita per questo strumento in Italia. «Le Sicaf sono già disciplinate in diversi Stati Europei», spiega. «La loro introduzione in Italia è destinata ad ampliare l'offerta di strumenti per la gestione del risparmio a beneficio di investitori professionali e non».

Rispetto ai fondi immobiliari, le Sicaf presentano una maggiore flessibilità legata, alla loro veste giuridica (società

per azioni), alla possibilità dei soci di nominare uno o più componenti dell'organo amministrativo (con conseguente possibilità di influire sulla gestione) e al novero di strumenti finanziari che possono essere emessi.

Rispetto alle Siiq, non devono essere quotate, hanno minori rigidità in termini di governance e, per poter usufruire di agevolazioni fiscali, non devono investire prevalentemente in immobili da destinare a locazione.

Quale potrà essere il profilo dell'investitore tipo? «Pensiamo inizialmente a coloro che hanno investito in fondi immobiliari in fase di liquidazione, che possono essere interessati a valutare fin da subito uno strumento di reinvestimento competitivo», spiega Iaboni. «Con riguardo a potenziali investitori, le Sicaf sconteranno probabilmente un periodo di iniziale diffidenza dovuto alla necessità di conoscere meglio il nuovo strumento», conclude.



Luca Iaboni