



Italia Oggi Sette

Affari Legali

Disponibile su www.classabbonamenti.com
 e SU

IL PRIMO GIORNALE DEI PROFESSIONISTI DELLA GIUSTIZIA



CASSAZIONE

Nessun segreto sulla parcella del legale

Barresi a pag. **IV**



CORTE DI GIUSTIZIA

Anche in concorrenza vale il ne bis in idem

Unnia a pag. **V**



RITO TRIBUTARIO

Nuovi documenti ammessi in appello

Palumbo a pag. **VI**

Il settore immobiliare è in crescita (5,2 miliardi nel primo semestre) grazie a hotel e uffici Real estate, effetto Milano

DI ROBERTO MILIACCA

Le Olimpiadi del 2026; il nuovo stadio San Siro di Milan e Inter. Sono solo due degli eventi che stanno facendo di Milano il principale attrattore di investitori che puntano sul mattone per dare redditività ai propri capitali. Un recente studio di Cbre, società di consulenza immobiliare, evidenzia che il volume degli investimenti nel campo immobiliare in Italia, nel primo semestre del 2019, «è in crescita rispetto allo stesso periodo del 2018 e si attesta a quota 5,2 miliardi di euro. Con 3,5 miliardi di euro investiti, infatti, il Q2 2019 è secondo, negli ultimi 20 anni, solo a quello dell'anno record 2017». A tirare il settore del real estate sono principalmente uffici e hotel, e Milano. Il settore uffici raggiunge un volume pari a 1,790 miliardi, «mentre nello stesso periodo del 2018 superava appena il miliardo», si legge nel report di Cbre. «Ancora una volta è Milano a detenere la maggiore quota di mercato, con 20 operazioni per un totale di 1,15 miliardi investiti (contro i 724 milioni del primo semestre dell'anno precedente); nel capoluogo lombardo cresce sempre più l'interesse per gli investimenti value added, grazie ai molteplici progetti di trasformazione e ai nuovi sviluppi da cui è interessata la città. Il volume di investimenti che ha interessato la capitale, invece, è pari a 367 milioni (contro i 272 milioni del primo semestre 2018)». E poi gli hotel, con un volume di investimenti di 2,3 miliardi di euro nei primi sei mesi dell'anno, contro i 500 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente. Gli studi che Affari Legali ha sentito questa settimana confermano il dinamismo del settore a trazione meneghina. Ad maiora.



IL CODICE ICHINO

VI EDIZIONE

in collaborazione con

Italia Oggi
 Novecento Editore

Fon AR Com
FONDO INTERPROFESSIONALE COSTITUITO DA CFA E CONFAI

Disponibile su www.classabbonamenti.com e su



Gli studi legali monitorano il polso del mercato, occupandosi delle operazioni più complesse

Real Estate, l'immobiliare non sembra sentire la crisi

Pagine a cura di **ALBERTO GRIFONE**

Sarà grazie alla straordinaria trasformazione che Milano vive da alcuni anni, sarà per il patrimonio di immobili storici, spesso riconvertiti, da Fondi di investimento internazionali, in Hotel di gran lusso. Quello che è certo è che il settore *real estate*, in Italia, sta vivendo una fase di grande sviluppo e con essa gli studi legali, tanto italiani quanto internazionali, si sono strutturati per meglio rispondere alle esigenze dei rispettivi clienti. Un settore, inoltre, in cui più di altri s'intrecciano competenze diverse, rendendo un valore aggiunto la capacità di fare squadra e offrire in house ai propri clienti tutte le competenze necessarie per gestire al meglio l'operazione. Magari in collaborazione con altre law firm.

È il caso, da ultimo, di **DLA Piper, BonelliErede, Maisto e Associati, Belvedere Inzaghi & Partners** ed **EY** che hanno assistito la società Sviluppo Comparto 3 S.r.l. (società Risnamamento S.p.A., quotata presso Borsa Italiana) - e la società Lendlease MSG South S.r.l. - nella negoziazione e sottoscrizione del contratto di opzione di acquisto avente ad oggetto gli headquarters di Sky Italia (quartiere Santa Giulia a Milano). L'opzione di acquisto del valore di 262,5 milioni di euro.

Uno dei maggiori studi italiani attivo nel settore è **Gianni, Origini, Grippo, Cappelli & Partners** che ha seguito, tra le tante, la campagna di acquisti di complessi alberghieri e resort di CDP Immobiliare, fondo FIT, la istituzione di Fondi e compendi immobiliari a destinazione sanitaria quale il Fondo Tessalo gestito da DeA Fimit con beni Eurosanità, la valorizzazione da parte di Ferrovie dello Stato del compendio Centostazioni e l'investimento di Hines in un fondo gestito da Prelios per la realizzazione di Student Housing a Milano. «La difficoltà di definire esiti e tempi certi nei rapporti con le amministrazioni pubbliche che gestiscono il territorio; l'instabilità del quadro normativo amministrativo e fiscale in particolare; i tempi della giustizia allorché sorgano questioni suscettibili di contenzioso; la machinosità della ricostruzione della posizione edilizio-urbanistica e vincolistica dei beni, a causa di un quadro normativo complesso e stratificato nel tempo, complici i ripetuti interventi di sanatoria delle difformità edilizie sono le maggiori criticità», ricorda **Domenico Tulli**, partner e co-responsabile della practice Real Estate. «Seguiamo anche

il trading di portafogli, rigenerazione di immobili o ambiti urbani esistenti e nuovi sviluppi sono componenti ugualmente importanti nella nostra pratica professionale ed altrettanto presenti su di un mercato sempre più orientato verso la modernizzazione del patrimonio immobiliare, anche sotto il profilo tecnologico, con il minimo consumo di territorio. La strutturazione delle operazioni di investimento, specialmente cross-border; uno degli ambiti in cui ci distinguiamo, la soluzione di criticità derivanti dal confronto degli studi di fattibilità con l'assetto giuridico dei beni interessati, il finanziamento e la regolazione del governo societario dei veicoli investimento, sono gli aspetti



Domenico Tulli

nei quali l'assistenza legale esprime in misura maggiore il proprio valore aggiunto».

Ma di operazioni, nell'immobiliare, ce ne sono state moltissime negli ultimi mesi. «Abbiamo assistito Barings nell'acquisizione di un immobile ad uso uffici, Angelo Gordon nella definizione e negoziazione di una più ampia operazione finalizzata alla riqualificazione di due complessi immobiliari ad uso logistico, Invesco nell'acquisizione di 4 complessi logistici nella città di Broni (Pv), sicuramente la più grande operazione nell'ambito della logistica degli ultimi anni», racconta **Francesco Sanna** partner real estate di **K&L Gates**. «Le maggiori criticità del settore sono la legislazione urbanistico-edilizia, a causa dell'estrema eterogeneità degli strumenti normativi e delle procedure con cui ci si trova ad operare. Uno sforzo di chiarimento e trasparenza è quanto mai opportuno». «Copriamo il settore real estate a tutto tondo: dalle operazioni core, cioè già a reddito, a tutta la vasta area delle operazioni che prevedono lo sviluppo immobiliare, siano esse di ristrutturazione (*value added*) che di sviluppo greenfield. Abbiamo sviluppato una contrattualistica specifica per diversi tipi di operazioni, che prevedono la presenza, accanto all'investitore, anche di un general contractor e di varie figure

di prestatori di servizi (dal development manager al project monitor), con particolare riferimento all'esigenza di rendere tali operazioni «bancabili», cioè accettabili per i prestatori di capitali a titolo di debito», chiude.



Francesco Sanna

Non meno attivi in **CMS**. «Abbiamo assistito a una crescita esponenziale di investimenti nel settore della sanità, dalle Residenze Sanitarie Assistenziali (Rra), verso cui l'attenzione degli investitori non è mai diminuita, alle strutture sanitarie più complesse. Molti dei nostri clienti confermano l'interesse per il mercato della logistica, che attualmente necessita di immobili sempre più all'avanguardia e al passo con le nuove tecnologie utilizzate», dice **Dietmar Zischg** partner di CMS in Italia. Un aspetto



Dietmar Zischg

da non sottovalutare è quello dei rapporti con la p.a. e delle tempistiche per ottenere i necessari titoli abilitativi edilizi e provvedimenti. «Il dipartimento è costituito da esperti con specifico riferimento all'urbanistica e all'edilizia. Ci sono professionisti specializzati in determinate asset class, come quella sanitaria ed alberghiera, e operazioni, come i progetti di sviluppo, che richiedono specifiche competenze amministrative e nella materia degli appalti, pubblici e privati. Il settore delle ristrutturazioni e quello della rigenerazione e riqualificazione urbana sono sempre più importanti nel mercato immobiliare italiano, in conformità con le politiche di riduzione del consumo del



Paolo Rulli

suolo che stanno diffondendosi in molti ordinamenti, incluso quello dell'Unione europea».

Paolo Rulli spiega invece l'approccio al settore di **Grimaldi Studio Legale**. «In caso di clienti stranieri, se privi di una presenza stabile in Italia, la maggior criticità è sicuramente quella di far comprendere meccanismi, formalità (e tempi!) del nostro sistema giuridico. Gli aspetti più critici riguardano la sfera pubblica generale, con le relative incertezze e lungaggini procedurali, ma tali problematiche afferiscono principalmente ai grandi progetti di sviluppo, nei quali la parte pubblicistica del deal è prevalente» dice il partner di Grimaldi. «Gli aspetti nei quali siamo maggiormente coinvolti riguardano la costituzione di FIA immobiliari (molte operazioni sono realizzate tramite fondi immobiliari) la fase di due diligence legale nelle acquisizioni, la strutturazione fiscale nonché il finanziamento dell'operazione. Oggi c'è molta più attenzione rispetto al passato, ai fini della creazione di valore, anche alla gestione e valorizzazione immobiliare, per le quali lo studio è sempre più coinvolto successivamente al completamento di un deal», conclude.

Molto attivo su Milano, per i numerosi mandati che segue



Gianluca Gariboldi

per il gruppo Generali è **Gianluca Gariboldi**, partner e responsabile del dipartimento Real Estate dello studio legale **Gattai, Minoli, Agostinelli & Partners**. «Abbiamo notato una leggera contrazione del

credito bancario. Continua a esserci una notevole asimmetria tra mercato milanese e resto d'Italia. Sicuramente gli investitori sono molto interessati a valutare le opportunità che saranno offerte dal nuovo PGT di Milano».

«Alcune criticità», spiega **Alessandro Matteini** partner di **Baker McKenzie**, «nascono dal fatto che non sempre la normativa è adeguata e aggiornata rispetto ai nuovi trend ed esigenze del mercato immobiliare. Ciò si riscontra soprattutto nel settore delle locazioni, ma non solo. Al di là del tema delle lacune normative, la tipologia di clientela che normalmente assistiamo prevede modelli di investimento e business molto sofisticati che richiedono costantemente il coinvolgimento di team multidisciplinari spesso ubicati in differenti giurisdizioni. Questo richiede un complesso livello di coordinamento e l'impiego di professionalità con capacità anche di project management. Sarebbe oppor-



Alessandro Matteini

tuno un intervento del legislatore rispetto allo sviluppo del settore PropTech, in quanto la diffusione della tecnologia nel settore immobiliare (come per qualsiasi settore) è un fenomeno inarrestabile e necessita di essere regolamentato».

«Nell'ultimo periodo», aggiunge Matteini, «abbiamo lavorato su progetti di sviluppo partendo da aree «verdi» oppure di demolizione e ricostruzione: operatori/investitori stranieri, per quanto in parte restii ad affrontare i rischi di una nuova costruzione (per cui diventa essenziale una *joint venture* con un partner/developer locale), prediligono poter replicare, senza vincoli, il loro format utilizzati in altri paesi, e questo vale soprattutto per il comparto ricettivo nelle sue varie declinazioni».

Alessandro De Botton, senior associate di **Molinari e Associati** spiega che lo studio, di recente ha assistito «numerosi clienti in diverse operazioni *value add*, con un coinvolgimento attivo nei processi di ristrutturazione/riconversione di immobili-

La forte complessità normativa necessita di advisor



Alessandro De Botton

li post-acquisizione. Siamo spesso coinvolti nella fase di due diligence pre-acquisizione, la predisposizione e negoziazione della documentazione contrattuale e l'assistenza nella fase di perfezionamento dell'operazione (*signing e closing*) spiega che ricorda poi come «i team di lavoro per le singole operazioni vengono costituiti tenendo conto della tipologia e/o complessità dell'operazione, nonché dell'eventuale consuetudine sviluppata con il cliente. Per gli aspetti di diritto amministrativo, lo studio si è dotato di uno specifico dipartimento, costantemente coinvolto nelle operazioni di real estate».

«Le maggiori criticità nel settore», secondo **Livio Esposizione**, partner di **Tonucci & Partners**, «sono legate agli aspetti urbanistici ed autorizzativi o di tutela ambientale che vincolano e rallentano le operazioni immobiliari. I venditori hanno difficoltà economiche e questo comporta delle problematiche legate al rischio di revocatoria dell'operazione e



Livio Esposizione

l'adozione di procedure concorsuali per permettere la soddisfazione delle banche creditrici ipotecarie (o loro cessionarie in caso di Npl ceduti) e la liberazione dalle ipoteche sull'immobile oggetto di cessione». «Ogni operazione immobiliare non può prescindere da una valutazione preliminare dell'impatto fiscale e dei rischi urbanistici e autorizzativi. Pertanto, lo studio assiste il cliente nella valutazione dei rischi legali e fiscali. Inoltre, lo studio assiste il cliente investitore nella strutturazione finanziaria dell'operazione e nella negoziazione dei contratti e delle garanzie con i finanziatori. Dedichiamo attenzione all'aspetto contrattuale, al fine di adottare le massime garanzie sia nella fase di compravendita che nella fase di

ristrutturazione o costruzione e nella successiva fase di commercializzazione» aggiunge.

«Il nostro studio è specializzato nel settore fiscale per cui siamo coinvolti con riguardo alle tematiche tributarie, spesso significative nell'ambito delle operazioni immobiliari», spiega **Piero Alonzo** e **Gian Marco Committeri** soci di **Alonso Committeri & Partners**. «Ci capita spesso anche di affiancare lo studio legale che segue il deal per l'acquirente o per il venditore ovvero la banca che concede il finanziamento. Quando si tratta di comprare una società immobiliare ci viene chiesta una attività di due diligence per accertare che siano state rispettate le norme fiscali ed evitare così spiacevoli sorprese nel futuro». Lo studio assiste le principali famiglie nobiliari romane (Pallavicini, Colonna, Aldobrandini) che possiedono una parte significativa del patrimonio immobiliare vincolato nazionale, soggetto a regole fiscali specifiche. «Dipende dalla tipologia di cliente perché ci sono soggetti che finalizzano le operazioni soltanto se tutto risulta perfettamente in ordine, altri che sono disposti anche ad



Piero Alonzo

funzionale alla vendita con patto di locazione di un immobile a favore di un FIA americano. Nel settore acquisizioni, lo stu-



Sergio Esposito

dio ha assistito primario fondo italiano nella acquisizione di un portafoglio immobiliare avente ad oggetto una serie di cash & carry siti nel territorio italiano». «Trattando cessioni e acquisti di immobili di prestigio aventi particolare interesse storico-culturale e artistico, si incontrano sovente, soprattutto in sede di due diligence, carenze documentali derivanti dalla "antichità" del bene. È dibattuto infatti, in giurisprudenza e



Gian Marco Committeri

attendere e magari a gestire insieme alla controparte le questioni ancora pendenti. Altro elemento di differenza spesso è dato dalle banche coinvolte nel financing perché hanno schemi ed approcci operativi non sempre standardizzati e quindi bisogna gestire il deal tenendone conto. Infine, le frequenti modifiche alla normativa fiscale o le interpretazioni della Agenzia delle entrate o della giurisprudenza impongono di analizzare sempre con attenzione tutti i passaggi delle operazioni, anche se identiche ad altre poste in essere nel passato», aggiungono.

«Il mercato è in continua crescita nonostante la contrazione in talune zone d'Italia dei prezzi di vendita e di locazione», analizza **Sergio Esposito Farber** partner di **Curtis Mallet-Prevost**. «Negli ultimi sei mesi lo studio ha continuato ad assistere clienti istituzionali nella dismissione e acquisto di portafogli immobiliari. Abbiamo seguito la cessione, da parte di un FIA sottoscritto da investitori istituzionali stranieri, di un portafoglio costituito da immobili di pregio in favore di ente governativo extra Ue. Ha inoltre assistito società specializzate nel settore degli pneumatici in una procedura competitiva

dottrina (anche del notariato), se eventuali vizi afferenti la procedura di trasferibilità di un immobile sottoposto a vincolo, secondo il codice dei beni culturali, possano essere superati dall'intervenuto usucapione del bene stesso per decorso del termine ventennale».

Il settore si misura anche su quelli potranno essere a tendere gli effetti della riforma in materia di appalti. «La riforma in tema di appalti a mio avviso avrà certamente un impatto ma non così rilevante nell'ambito delle dinamiche e delle economie del settore», spiega **Gabriele Prenna** dello Studio **Edoardo Ricci & Associati**. «Più precisamente, l'impatto che avrà la riforma sugli operatori sarà inversamente proporzionale al grado di organizzazione del singolo. Maggiore e consolidata sarà la propensione dell'operatore al rispetto della normativa, minore sarà l'impatto della riforma. Queste considerazioni riguardano le novità introdotte in tema di ipotesi di esclusione per inadempimenti fiscali e contributivi, nonché in materia di trasparenza». Più in generale, aggiunge come «le maggiori criticità riscontrate nell'ultimo periodo hanno riguardato i

temi ambientali con particolare focus sulle bonifiche, nonché le questioni antisismiche che hanno un impatto rilevante anche sulla sicurezza sul lavoro e sui modelli n. 231. Trattandosi di operazioni di real estate che si collocano nell'ambito di progetti riorganizzativi più ampi ovvero consolidati nel tempo, veniamo coinvolti nello studio dell'operazione sin dalla sua genesi in cui si valuta innanzitutto l'opportunità e la fattibilità dell'operazione stessa, nonché la struttura».

«Ho seguito l'acquisizione da parte di un Fondo americano del complesso immobiliare noto come Porta Vittoria a



Gabriele Prenna

Milano, la vendita da parte di una controllata di Banco BPM di un asset importante di natura industriale in Genova-Nervi e l'acquisizione da parte di un cliente russo di una proprietà sul Lago Maggiore», premette **Cristina Biglia**, partner **Mercati Associati Studio legale**. Di regola, il primo item da negoziare è sicuramente il prezzo che soffre di molteplici influenze, che vanno dalle aspettative del Cliente alle caratteristiche dell'immobile oggetto della manifestazione di interesse. A questo, si aggiungono i costi per gli advisor, soprattutto di natura tecnica e le variabili che interessano l'asset, come ad esem-



Cristina Biglia

pio problemi relativi allo stato occupativo oppure eventuali vincoli di natura pubblica».

«Allo stato l'AI è utilizzata nell'internet of things in relazione al risparmio energetico e alla gestione delle manufatti, con le problematiche classiche legate alla gestione dei dati personali che i devices possono acquisire e fare gestire all'AI. La potenzialità più forte sarebbe però legata alla predittività degli esiti di vendita degli immobili sia in via negoziale sia in via giudiziale. In questo



Mario Di Giulio

settore però la tutela dei dati delle transazioni immobiliari, forse per un mal sentito senso di riservatezza legato alle pubbliche istituzioni (mal sentito perché le operazioni sono concluse per atti pubblici) ed una certa opacità insita nel mercato immobiliare stesso in maniera quasi naturale impedisce allo stato di portare a piena efficienza quanto i sistemi di AI potrebbero consentire», spiega **Mario Di Giulio**, partner di **Pavia e Ansaldo**

Infine, secondo **Alvise Spinazzi**, managing partner di **Studio Sat** «Il mercato e la complessità delle operazioni immobiliari sono in continua evoluzione. Diventa quindi imprescindibile sviluppare una certa attitudine nell'individuare e maturare una visione d'insieme dell'intera operazione, guidando il client-



Alvise Spinazzi

te nell'interpretazione degli aspetti amministrativistici, commerciali, tecnici e ambientali che molto spesso si rivelano condizionanti o pregiudiziali al buon fine della singola operazione. Viene richiesto quindi di coordinare e gestire anche i consulenti tecnici e gli ulteriori professionisti. La nostra assistenza si incentra principalmente nella strutturazione dell'operazione e nella predisposizione e negoziazione della relativa documentazione contrattuale. Infine, sempre più spesso siamo chiamati a gestire e coordinare anche i rapporti con gli altri consulenti e professionisti in vista del raggiungimento degli obiettivi comuni attesi dal cliente».

—© Riproduzione riservata—

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