



MERCATO IMMOBILIARE

Il real estate riprende quota

È un panorama più sereno quello che si prospetta per il business del mattone italiano. Ma vi sono ancora incertezze da affrontare per rendere più fluido il settore. Se ne è parlato in una tavola rotonda organizzata da *Legal*

DI MILENIA TRECCARICHI



DIBATTITO
Sopra, la tavola rotonda organizzata da *Legal*, dal titolo «Le nuove prospettive di sviluppo per il real estate italiano». A sinistra, lo skyline di Milano con i nuovi grattacieli di Porta Nuova

Dopo un periodo di stallo, il mercato del real estate torna ad avere buone prospettive. L'Italia si presenta appetibile in particolare per gli investitori stranieri che puntano principalmente sulle grandi metropoli e la città di Milano ne è l'esempio più emblematico. Il recente rilancio del settore è stato agevolato dalle normative che hanno permesso un processo di semplificazione dei titoli urbanistici e della attestazione nel rilascio del certificato di agibilità, nello specifico la legge sulle grandi locazioni ha reso più semplice le dinamiche del mondo immobiliare. Ancora sono diversi gli ostacoli che l'Italia deve superare per poter accrescere di credibilità

e attirare nuovi investimenti nell'immobiliare, a partire dall'instabilità politica, l'incertezza amministrativa e l'elevata fiscalità di cui da tempo il nostro paese è soggetto. I fattori di rilancio, i segmenti più sviluppati e le criticità da affrontare sono alcuni tra dei punti approfonditi durante la tavola rotonda organizzata da *Legal*, dal titolo «Le nuove prospettive di sviluppo per il real estate italiano», moderata da **Angela Maria Scullica**, direttore responsabile delle testate economiche del gruppo *Le Fonti*. Alla discussione hanno partecipato esperti del settore come **Claudio Cocuzza** di Cocuzza & Associati Studio Legale, **Simone Monesi** di Osborne Clarke, **Emiliano Russo** di ErreLegal Studio Legale Immobiliare, **Marco Valerio** di Vacs Studio Legale ed **Enrico Vegnente** di Simmons & Simmons.

Che cosa è cambiato in questi ultimi due anni nel settore del real estate e che cosa ha incentivato una reale ripresa del mercato? Esistono dei segmenti immobiliari che hanno visto un maggiore sviluppo?

VALERIO La ripresa effettiva del settore immobiliare è, allo stato, favorita dal fatto che i potenziali acquirenti abbiano

una buona prospettiva di ottenere credito per l'acquisto di immobili. Grazie a tassi bancari decisamente più favorevoli è possibile conseguire prestiti più facilmente e soprattutto con una prospettiva di rientro del capitale e interessi con minore sacrifici. I tassi di interesse particolarmente bassi infatti hanno permesso e permetteranno, almeno nel settore degli immobili residenziali, una decisa ripresa. E ciò è dimostrato anche dal fatto che gli stessi agenti immobiliari riescono a proporsi con maggiore risultato. Queste considerazioni sono allo stato da riferirsi principalmente e purtroppo al mercato residenziale, mentre per quanto riguarda quello relativo agli immobili commerciali, ritengo ci siano ancora delle difficoltà, amplificate forse anche dalle linee che pare intenda seguire l'imprenditoria del settore, sempre più orientato verso il mercato estero, nonostante nel nostro Paese vi siano immobili appetibili a prezzi vantaggiosi e minori, ma che, in ragione dell'elevata fiscalità applicata e burocrazia in Italia, si rende di difficile attuazione.

VEGNENTE Molte volte viene assunto il settore residenziale come termometro dell'immobiliare italiano (di cui in effetti rappresenta l'80% del mercato), ma dal punto di vista commerciale la questione è molto differente. La diminuzione dei tassi e la deflazione hanno comportato una crisi di accesso al credito per quello che riguarda gli immobili commerciali, con una conseguente diminuzione delle attività che coinvolgono anche gli istituti di credito. Inoltre si è dato molto spazio alla possibilità di investimenti da parte di operatori stranieri che si sono concentrati su portafogli immobiliari principalmente locati nelle zone centrali e meno in quelle periferiche, comportando un disavanzo degli immobili periferici. Abbiamo assistito così a una situazione di disequilibrio in base alla quale oggi tutti gli investimenti sono centralizzati nelle aree cruciali di grandi città come Milano e Roma.

Si è assistito a una separazione urbanistica della zona periferica da quella centrale?



ACCESSO AL CREDITO
Secondo Enrico Vegnente, di Simmons & Simmons, «la diminuzione dei tassi e la deflazione hanno comportato una crisi di accesso al credito relativamente agli immobili commerciali»



IMMOBILI D'ALTA MODA
A parere di Emiliano Russo, di ErreLegal, «un settore di crescente interesse è quello degli immobili in location top, Milano e Roma, locati a marchi della moda di alta gamma»

MONESI Probabilmente c'è sempre stata una separazione tra zona periferica e zona centrale. Comunque il retail non necessariamente si va a focalizzare sulla città, ma ragiona in base alla qualità del catchment area e alla concorrenza al suo interno; il settore logistico invece ragiona in base alla zona servita e all'accesso al network di trasporti stradali, ferroviari, aerei e marittimi. Il segmento residenziale è stato tradizionalmente considerato un mercato difficile dagli investitori stranieri anche per la sua difficoltà di gestione senza ingenti risorse locali, dell'attività di vendita e locazione. Anche tale segmento comincia però ora a riscontrare un qualche interesse, in un contesto di mercato di netta ripresa, grazie anche al ritorno delle erogazioni di mutui casa. Il segmento uffici è quello che tradizionalmente è sempre interessato agli stranieri, con grande concentrazione sulla città di Milano in misura minore Roma rispetto a tutte le altre piazze le cui dinamiche commerciali sono per loro più difficili da comprendere. Nelle piazze minori vi è infatti un rischio legato alla minore capacità di distinguere un buon investimento da uno mediocre e di individuare un prezzo di acquisto corretto. Sulle piazze minori sono anche più incerte le prospettive di mettere e mantenere nel tempo a reddito l'immobile. In ogni caso, notiamo comunque un trend positivo degli investimenti stranieri il cui volume globale nel 2016 è tornato a livelli comparabili a quelli pre-2008.

Quali sono state le misure prese dal governo per agevolare la ripresa del mercato immobiliare? Sono state funzionali? Ci sono dei settori all'interno dell'immobiliare che hanno riscosso più successo?

RUSSO Una delle recenti misure introdotte per incentivare il real estate è stata la legge sulle grandi locazioni (n. 164/2014) che modificando la tradizionale legge sulle locazioni commerciali n. 392/78, ha oggi liberalizzato il mercato. La 392/78 era infatti scritta in una logica di totale protezionismo legislativo in favore del conduttore

e disegnata in un momento in cui il mercato prevedeva il commerciante come soggetto debole da tutelare rispetto al proprietario immobiliare; oggi la situazione del mercato ha visto un ribilanciamento notevolissimo nel rapporto di forza tra commerciante/conduttore e proprietario immobiliare/locatore: la legge 164/2014, riflettendo questa nuova realtà, permette infatti a conduttore e locatore, ove si tratti di contratti di locazione con canone eccedente 250mila euro annui, di negoziare il proprio assetto di interessi, senza vincoli normativi né tutele unidirezionali. Nonostante si sia ancora nei primi tre anni di applicazione di questa normativa, la legge sulle grandi locazioni ha agevolato molto il mercato immobiliare: quando noi dialoghiamo con investitori esteri, risulta più semplice incentivarli a entrare nel mercato italiano e acquisire portafogli immobiliare, se sanno che i contratti di locazioni possono essere interamente rinegoziati. Anche dal punto di vista amministrativo, la normativa ha fatto dei passi avanti, con il recente processo di semplificazione dei titoli urbanistici e della attestazione nel rilascio del certificato di agibilità. Al contrario, un aspetto su cui gli investitori stranieri si aspettano ulteriori certezze sono le procedure di mutamento d'uso urbanistico, al fine di valorizzazione un immobile: su questo tema una maggiore speditezza amministrativa unita a una stabilità politica rassicurerebbero gli investitori stranieri. Facendo un'analisi di mercato, ritengo che si inizino a intravedere segnali di luce dopo un lungo periodo di grande crisi. Più in particolare, ci sono alcuni segmenti di mercato che sono maggiormente richiesti da investitori stranieri, come il mercato alberghiero. Più clienti stranieri del mio studio stanno infatti cercando, con costante interesse, top location alberghiere, a Milano, Roma o Venezia, gestite da brand in-

FATTORI CHE OSTACOLANO GLI INVESTIMENTI IMMOBILIARI



Fonte: Centro Studi Le Fonti

OSTACOLI

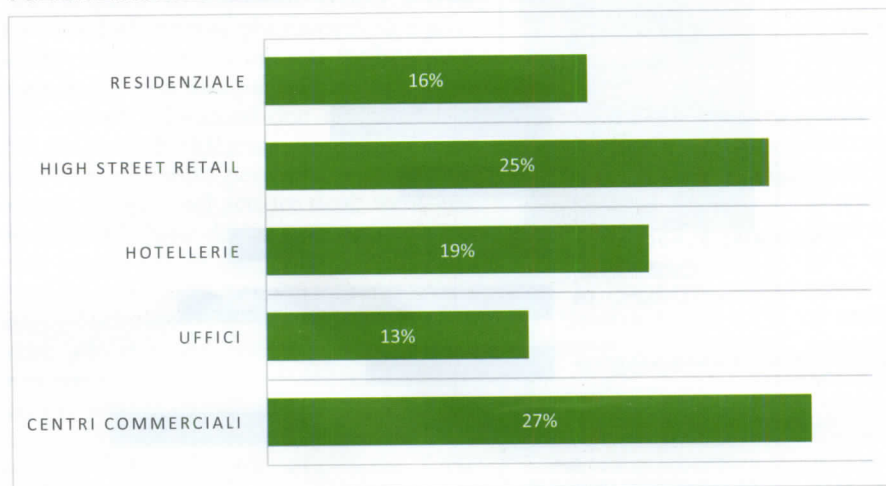
Secondo il panel di esperti intervistato da *Legal*, tempi lunghi della giustizia, burocrazia e fisco pesante, sono tra i fattori che ostacolano maggiormente gli investimenti nel real estate in Italia

ternazionali. Allo stesso tempo, nella mia esperienza di capo dell'ufficio legale di società del gruppo Beni Stabili negli ultimi 15 anni, ho visto nascere e affermarsi nuovi segmenti di mercati molto attivi come quello degli immobili provenienti da non performing loan, gli immobili con destinazione residenze sanitarie assistenziali e il grande mercato dell'housing sociale.

COCUZZA Non v'è dubbio che il mercato sia frammentato, sotto il profilo territoriale, in quanto ormai esistono mercati relativi alle città e in particolare ai grandi agglomerati come Milano e Roma. All'interno, vi sono delle aree dove si possono valorizzare situazioni positive. Per esempio nei centri commerciali vediamo un fortissimo sforzo nel riconvertire il proprio prodotto e nell'inserire nuovi player all'interno, per esempio i servizi di ristorazione e anche quelli medicali. Quindi gli imprenditori attenti, oltre ad aver trovato la giusta location, stanno con sforzo riadattando il prodotto.

MONESI Vi è penuria di grandi centri commerciali e sui pochissimi disponibili si affolla l'attenzione degli investitori. Vi è invece offerta di centri commerciali medio piccoli, grazie anche alle strategie di riposizionamento degli operatori del set-

I SEGMENTI DEL REAL ESTATE PIÙ APPETIBILI



Fonte: Centro Studi Le Fonti

tore. I centri minori tuttavia scontano il rischio legato alla concorrenza dei centri più grandi nei loro bacini di utenza. È poi crescente il peso della concorrenza dei canali di vendita online. I centri commerciali possono resistere a tale pressione competitiva solo se in grado di diventare, anche e soprattutto, gradevoli luoghi di incontro e socialità, con entertainment e offerta di ristorazione di alto livello in grado di affiancare e integrare efficacemente la capacità attrattiva dei brand che vi operano.

COCUZZA Il fattore interessante è il tentativo di mutamento del modello di business del centro commerciale, sotto il profilo giuridico, il quale si fonda sul volume di affari. Il centro commerciale realizza un ricavo che deriva anche da una percentuale della vendita dei prodotti del retail. L'avvento di internet ha influenzato significativamente questo mondo in quanto a oggi il consumatore non necessariamente si reca in un negozio per acquistare, ma anche e solo per testare il prodotto, per poi ordinarlo online. Quel modello, quindi, che si fondava sul mero acquisto con una percentuale destinata all'investitore, sta franando velocemente. Il centro commerciale sta cercando di intercettare questo tipo di mutamento del consumo. Per quanto riguarda le novità normative ri-

GLI AFFARI
Centri commerciali, high street retail e hotellerie, secondo gli esperti interpellati da *Legal*, sono i settori del mercato immobiliare più promettenti

tengo che con le nuove norme commentate si sia senz'altro fatto un passo avanti importante. Ma non abbastanza. Siamo ancora lontani da un Paese che possa dare fiducia a investitori sulla lunghezza dei tempi dei procedimenti e sulla certezza del diritto attuale. Prendiamo la legge sulle grandi locazioni: certo, si è liberalizzato il mercato, ma solo in parte. Il punto è che la norma consente questa libertà negoziale tra le parti solo per i contratti oltre un certo valore e quindi non ha toccato ancora una fetta importante del mercato.

RUSSO Un settore di crescente interesse è quello dell'high street retail, l'acquisizione di

immobili in location top, Milano e Roma locati a marchi della moda di alta gamma. In questo segmento di mercato, al contrario di altri settori, vi è un'eccedenza di cassa rispetto a una esiguità di prodotti immobiliare con queste caratteristiche. Tuttavia, è ancora una volta la conferma che quando l'Italia vende il bello, come nell'alberghiero e nella moda, si fanno grandi numeri.

MONESI Mentre si nota un fortissimo interesse per gli alberghi nei centri storici delle grandi città, in grado di servire anche la clientela business, l'interesse per l'alberghiero turistico puro pare ancora tiepido, forse anche per la grande frammentazione del mercato in strutture non sempre di qualità eccelsa.

COCUZZA Il mercato italiano dell'hôtellerie è molto frammentato, piccolo e complesso, ma basterebbero norme più efficienti al fine di convertire meglio e più rapidamente la destinazione d'uso, come una semplificazione sul fronte edilizio e altri incentivi.

VALERIO Dal punto di vista delle prospettive di crescita e ripresa del mercato immobiliare, per il settore relativo ai centri commerciali e alle grandi città che sono comunque in contatto con questo tipo di strutture, credo non vi sia particolare

preoccupazione. Il vero problema riguarda, viceversa, le realtà più piccola, come per esempio la valorizzazione delle aree esterne alle grandi città. In concreto, ciò che rende difficoltoso il rilancio commerciale è che si tende a concentrarsi solo ed esclusivamente su una tipologia di organizzazione all'interno delle importanti strutture commerciali, non valorizzando anche tutto ciò che sta attorno, sebbene assoggettabile a vendita e locazione assai favorevoli. Nella città di Milano, per esempio, ci sono anche zone periferiche ben tenute ma risulta difficile trovare un imprenditore che sia disposto a investire in immobili ubicati in queste zone, in quanto tutti cercano solo un tipo di prodotto, che però è riservato a determinati soggetti, ovvero a un target medio-alto. E questo forse perché tutto ciò che all'apparenza sembra anonimo e non di prestigio risulta più difficoltoso da proporre per creare successivo business.

Quali sono le criticità che ostacolano l'immobiliare? Quali soluzioni suggerireste per affrontare le problematiche presenti?

VALERIO A mio parere i nostri procedimenti amministrativi e la burocrazia in generale rendono troppo difficoltoso l'accesso e incoraggiano poco gli investitori.

VEGNENTE Di base è necessario che cambino degli aspetti a livello normativo e fiscale. Dal punto di vista dei player internazionali, se non riusciamo a trasmettere l'immagine di un Paese credibile anche in senso imprenditoriale, è difficile che arrivino grandi soggetti disposti a riqualificare tutto ciò che non è più funzionale o redditizio. È fondamentale che ci sia un importante intervento legislativo, amministrativo, e fiscale che possa permettere di far interagire gli investitori più agilmente sia a livello domestico sia internazionale, anche con l'aiuto delle banche.

MONESI Il nostro Paese ha dei problemi strutturali importanti tra cui, eminentemente, l'incertezza e la lungaggine dei processi burocratici, il possibile inasprimento della normativa fiscale e l'eccessiva durata del contenzioso (sia civile sia amministrativo). Questi temi disincentivano gli investimenti nel Paese, soprattutto se ci confrontiamo con il resto dei paesi europei. In ogni caso sebbene



IL RITORNO DEGLI INVESTIMENTI

Simone Monesi, di Osborne Clarke, registra «un trend positivo degli investimenti stranieri, il cui volume globale nel 2016 è tornato a livelli comparabili a quelli pre-2008»



BUONE PROSPETTIVE

Marco Valerio, di Vacs, è ottimista sulle «prospettive di crescita e ripresa del mercato immobiliare, soprattutto per il settore relativo ai centri commerciali e alle grandi città»

il quadro normativo possa pesare nella scelta dell'investimento, temo che sia più il quadro macroeconomico complessivo quello che poi detti l'allocazione nel budget di investimento dell'investitore. Il nostro Paese offre oggi rendimenti ancora interessanti rispetto ad alcune sicure, ma ormai carissime, piazze tradizionalmente favorite dagli investitori (si pensi all'Inghilterra o alla Germania). Potremo aspirare ad un'allocazione di investimenti proporzionata al peso demografico ed economico del nostro Paese solo laddove venga percepito un quadro di stabilità politica, di favorevole progressione delle variabili macroeconomiche e di semplificazione e snellimento del quadro normativo.

RUSSO Il sistema non agevola per una serie di differenti motivi: l'elevata tassazione, l'incertezza amministrativa e soprattutto la frammentazione regionale dei vari provvedimenti ostacolano molto l'investitore. Questi limiti dissuadono gli investitori internazionali portatori di nuova equity, tanto più in un mercato del real estate italiano che si confronta sempre più con altri mercati internazionali come quello orientale, mediorientale e dell'Europa del Nord (Francia, Gran Bretagna e Germania). Oggi l'investitore internazionale, portatore di nuova equity, immediatamente investe in un altro mercato estero se questo presenta maggiore facilità di ingresso.

MONESI Nel 2016, l'Italia ha attirato il 3,6% degli investimenti stranieri in Europa. Se facciamo rapporto tra le popolazioni dei vari paesi europei e di volumi di investimenti, l'Italia è sotto-rappresentata sia pure con un marcato miglioramento rispetto agli anni precedenti.

VALERIO Da un lato, il fatto che ci sia molta domanda da parte dell'investitore straniero e, dall'altro, la necessità da parte dell'Italia di proporre e mettere sul mercato un prodotto, deprezza il sistema. Probabilmente se non si tendesse a svalutare il reale valore degli immobili, per il solo fine di venderli, il settore immobiliare ne trarrebbe vantaggio sia sul piano del prezzo, sia delle condizioni di vendita.

COCUZZA Il mondo immobiliare è talmente complesso e diversificato che chi deve prendere la decisione di investire dovrebbe avere un interlocutore competente e qualificato. Il titolo quinto ha complicato molto il mondo immobiliare: oggi un investitore straniero che

si avvicina all'Italia si trova a doversi confrontare con regioni con normative diverse e specifiche per ognuna. Basti pensare all'outlet, per esempio.

MONESI Si è assistito, per effetto delle politiche di austerità a livello centrale, a una contrazione delle risorse messe a disposizione dei comuni. Ciò ha spinto i comuni a incrementare le aliquote delle imposte locali immobiliari nonché gli oneri legati agli sviluppi immobiliari. Si tende quindi a valutare i progetti privati esclusivamente per il contributo immediato alle entrate piuttosto che nella più ampia ottica del contributo che il soggetto privato, in partnership con la pubblica amministrazione, può dare alla riqualificazione e valorizzazione del tessuto urbano.

Il ruolo dell'avvocato immobiliare come viene percepito?

RUSO Anche la figura dell'avvocato immobiliare si è ormai imposta. Il cliente ha ormai la chiara percezione che, per acquisizioni immobiliari in un mercato complesso e competitivo come quello odierno, è necessario avvalersi di professionisti specializzati sul diritto immobiliare e competenti sul mercato immobiliare, conosciuti e che conoscono le problematiche, il prodotto e gli operatori, perché per assistere bene il proprio cliente, bisogna conoscere bene il suo mercato.

COCUZZA In questo contesto io penso che l'imprenditore italiano medio si è evoluto nella direzione di cercare la competenza giusta al prezzo giusto. Il mercato è talmente complesso sotto molti profili che l'imprenditore medio ormai ha capito l'importanza della consulenza di un avvocato specializzato e professionale, e questo anche nel settore immobiliare.

RUSO Abbiamo oggi finalmente un mercato dei fondi immobiliari e delle Sgr trasparente e maturo. Dopo i primi quindici anni, cadenzati da valori a sconto dei fondi quotati e alcuni episodi di abuso dello strumento per alcuni fondi riservati, oggi si è consolidato un nuovo mercato di fondi immobiliari che riesce ad attrarre gli investitori internazionali grazie alla trasparenza regolamentare degli esperti indi-



POCA FIDUCIA

Per Claudio Cocuzza, di Cocuzza & Associati,

«le novità normative rappresentano un passo avanti importante, ma siamo ancora lontani da un Paese che possa dare fiducia a investitori sulla lunghezza dei tempi dei procedimenti e sulla certezza del diritto»

pendenti e delle banche depositarie, alla reputazione delle Sgr e alla buona opera di vigilanza delle autorità di controllo.

COCUZZA È stata sufficiente una riforma di Tremonti, una riforma a costo zero, per cancellare le distorsioni del nero nell'immobiliare. Il nero è stato spazzato via da questa disposizione e fortunatamente il mercato è meno opaco.

Infine, quali sono le valutazioni generali e le considerazioni da affrontare per rendere più fluido il mercato immobiliare?

VALERIO Occorrono punti saldi e maggiore semplificazione del settore per agevolare il mercato immobiliare e per ottenere miglioramenti e benefici in prospettiva di medio termine.

COCUZZA Ci sono stati dei tentativi di semplificazione, alcuni riusciti, altri meno, ma non è sufficiente. Bisogna insistere per cercare di veicolare e valorizzare i tentativi che hanno avuto successo, migliorarli e ampliarli e cercare di far passare la stessa filosofia anche nei settori che non sono stati ancora toccati.

RUSO Due valutazioni di prospettiva: la prima è che oggi il mercato dovrebbe puntare maggiormente sulla valorizzazione immobiliare nei centri storici, invece di costruire nuovi spazi e consumare territorio. In questo modo si avrebbero degli effetti sociali, in termini di benefici per la sicurezza del cittadino e incentivi alle attività commerciali (negozi, uffici, alberghi, residenziali). Purtroppo oggi, alcune città si stanno espandendo sempre più nelle periferie a fronte di centri storici che muoiono e si spengono quando in realtà ci sono dei patrimoni immobiliari di elevato valore. Bisognerebbe quindi proteggere i patrimoni esistenti. La seconda è che gli operatori immobiliari dovrebbero incrementare ulteriormente nel budget la quota di formazione professionale: studi e l'esperienza insegnano che un piccolo investimento di formazione sul dipendente garantisce un significativo ritorno professionale all'azienda e soprattutto, crea un'elevatissima fidelizzazione dipendente-azienda. ♦