Il settore, nonostante l'inevitabile calo legato al lochdown, ha comunque retto sui livelli del 2018

Real estate, il Covid non frena gli investimenti immobiliari

Pagine a cura
DI FEDERICO UNNIA

Il settore del real estate ha retto bene l'onda del Covid-19: nuovi progetti, grandi interventi nel rifacimento degli importanti sportivi, nuove modalità di interpretare gli spazi abitativi e di lavoro. Insomma, per gli studi legali che hanno «puntato» su questo settore il peggio sembra passato.

«Nonostante la pandemia, resta vivo l'interesse degli investitori stranieri sul settore alberghiero e delle c.d. student accomodation per immobili di notevoli metrature nelle grandi città e in città universitarie quali Pisa, Bologna e Pavia» dice **Andrea Ughi,** partner di ***Ughi e Nunziante Studio Legale***, realtà in cui il settore del real estate genera l'8% del fatturato (con un team 4 professionisti a cui si aggiungono i colleghi delle practice fiscale e amministrativo). Tra le principali operazioni seguite nel 2020 l'acquisto da parte di clientela straniera di alcuni immobili cielo-terra nel comune di Firenze da destinare a residenze universitarie, dove sono offerti servizi interni di biblioteche, palestre, cineforum, luoghi di socializzazione e ristoranti. «Il settore degli uffici soffre. A reggere meglio sono le operazioni avviate dove si mira a portare a termine gli investimenti. Tra i fattori da osservare nel medio termine vi sono l'andamento dei flussi turistici e l'evoluzione dello smart working, il residenziale e commerciale nei centri storici, il ripensamento degli uffici».

Andrea Ughi

Lo ***Studio Belvedere Inzaghi & Partners - Bip*** sin dalla fondazione segue principalmente operazioni di sviluppo in aree geografiche e in settori (es. logistica) che non hanno sofferto dell'emergenza sanitaria. «Le operazioni di sviluppo in corso hanno subito un rallentamento dovuto alla chiusura forzata dei cantieri ma, nel frattempo, i clienti hanno continuato a studiare dossier per lo sviluppo di nuovi immobili ad esempio ad uso residenziale, micro-living o student housing», spiega **Ivana Magistrelli**, partner di Bip. «Molte sono le operazioni al vaglio che dovrebbero avviarsi nel prossimo anno. La logistica, non ha subito rallentamenti». Lo studio si è occupato dei progetti di MilanoSesto, Milano Santa Giulia, Porta Nuova Garibaldi, nuova sede del Comune di Milano, infrastrutture sportive (es. Stadio del Bologna), scali ferroviari. «Il settore logistico dovrebbe continuare a crescere. Questo trend è confermato dalla domanda degli utenti che, nonostante la riapertura dei punti vendita, continuano ad utilizzare lo shopping on-line. L'anno in corso dovrebbe chiudersi con calo di circa il 20% del valore delle transazioni mentre per l'anno 2021 si prevede un incremento di circa l'8%».

Ivana Magistrelli

«Nei mesi del lockdown il mercato ha subìto una brusca battuta d'arresto, soprattutto per l'asset class del segmento hotellerie e retail», dice **Emanuela Molinaro**, partner responsabile del dipartimento real estate di ***Orrick Italia***. «La nostra consulenza ha riguardato operazioni per le quali erano già stati raggiunti, prima del lockdown, accordi preliminari vincolanti, la cui esecuzione, tra rogiti e altri atti, richiede di norma alcuni mesi; in diversi casi il closing è avvenuto a fronte di rilevanti rinegoziazioni di termini e condizioni, non ultimo del prezzo. A partire da maggio il mercato ha ripreso con ritmo crescente, seppur lentamente.

Emanuela Molinaro

Decisamente meno impattato da questo gioco è stato il segmento della logistica. La prospettiva di un prolungarsi dell'emergenza pandemica e le restrizioni dell'incoming non portano a stime favorevoli per una immediata ripresa dei volumi storici, quantomeno non prima del 2° semestre 2021. Ciò che fa ben sperare è che nel mercato esiste ancora oltre che un'abbondante liquidità, soprattutto a leva, grazie ad un contesto di bassi tassi di interesse, anche una forte domanda per immobili di fascia premium, soprattutto nelle realtà metropolitane di Milano e Roma, i cui prezzi continuano a tenere forti di un incrocio favorevole tra domanda e offerta».

Davide Braghini

Domenico Tulli

«In questi mesi una parte preponderante ha avuto la consulenza finalizzata alla comprensione degli strumenti legali disponibili per invocare (o negare, a seconda dell'interlocutore) la sospensione dei contratti di locazione e degli appalti di costruzione. Ma anche la rivisitazione di strutture di investimento immobiliare, alla ricerca di maggiore efficienza ma anche di maggiore protezione per eventuali futuri eventi di forza maggiore» spiegano **Davide Braghini** e **Domenico Tulli**, co-eesponsabili del dipartimento real estate dello studio ***Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners***. La consulenza sulle operazioni di real estate in senso stretto costituisce il 5% circa del fatturato dello studio. «I settori alberghiero e retail sono quelli più colpiti dalla pandemia e stanno subendo un effetto selettivo che comporterà un impatto a medio-lungo termine sull'offerta. Vi è incertezza nel settore uffici, in parte penalizzato ma in parte beneficiato dalle esigenze di distanziamento; sicuramente si rafforzano con la pandemia il residenziale, sanitario (ospedali, Rsa, centri di ricerca e sperimentazione biomedica) e la logistica» aggiungono.

Edoardo Marazzi

«Sono ancora da valutare gli impatti della Brexit sul settore del real estate» spiega **Edoardo Marazzi**, associate di ***Marazzi & Associati***. Il tema nasce da una causa di Common Law, a Londra, tra L'agenzia Europea del farmaco e Canary Wharf. L'Ema sosteneva che non sarebbe stata in grado di pagare a causa della Brexit per impossibilità sopravvenuta. Il giudice diede ragione a Canary Wharf senza tuttavia esprimere un principio chiaro sul fatto che la Brexit possa essere o meno causa di impossibilità sopravvenuta nei contratti di real estate. «Ciò porta a dire – continua Marazzi – che la possibilità che la Brexit possa viziare la capacità di perfezionare il contratto stesso, almeno per gli accordi presi prima del referendum, è concreta. In questa situazione di incertezza è buona prassi – per i contratti stipulati dopo il referendum – prevedere clausole ad hoc che disciplinino gli eventi quali la Brexit o relativi ad altri paesi che abbandonino la Ue. Lo stesso vale per le conseguenze che eventi come il Covid hanno sui contratti di real estate».

Francesca Bogoni

Silvia Dell'Atti

Altro studio attivo nel settore è ***Macchi di Cellere Gangemi***: «Continuano i progetti avviati nell'ultimo semestre 2019 rallentatisi a causa del Covid. I nuovi che partono riguardano le riqualificazioni di strutture esistenti e richiedono di utilizzare al meglio le incentivazioni proposte dal legislatore», dicono le socie **Francesca Bogoni** e **Silvia Dell'Atti**. «Il comparto residenziale potrebbe subire un rimbalzo dovuto alla maggiore consapevolezza sulla necessità di ingrandire spazi domestici sia con riferimento alla superficie abitabile interna che agli spazi esterni prevedendo zone dedicate allo svolgimento di attività lavorative in precedenza svolte interamente al di fuori degli spazi domestici». Lo studio ha assistito clienti nell'acquisto di terreni industriali nell'ambito di operazioni immobiliari destinate al settore della logistica (e-commerce) e dei data center in Lombardia, Piemonte e Veneto. «Il settore delle ristrutturazioni potrebbe giovarsi della volontà dei proprietari degli immobili di beneficiare dei vari bonus. Occorre valutare quanto il sistema creditizio sia in grado di supportare tali possibilità fornite dalle istituzioni e dare una risposta celere alle richieste dei privati. Le restrizioni imposte dal Covid ritardano l'assunzione di decisioni circa le ristrutturazioni; l'intero settore delle ristrutturazioni dei condomini e dei supercondomini potrebbe non ripartire velocemente» chiosano.

Il real estate rappresenta circa il 10% del fatturato dello studio ***Dentons***, con un team di oltre 20 professionisti. «Già a partire dal mese di aprile abbiamo visto un crescente interesse da parte degli investitori, anche stranieri, e attualmente i volumi di lavoro sono superiori alla media degli anni precedenti» spiega **Maria Sole Insinga**, partner della practice real estate. «Prescindendo dalle specifiche asset class, le operazioni di sviluppo, a medio-lungo termine, hanno subito impatti negativi modesti, collegati alle revisione delle relative tempistiche che hanno avuto ad oggetto la sospensione dei termini relativi alle procedure edilizio-urbanistiche in corso ovvero da attivarsi nel periodo di lockdown. L'asset class che ha retto meglio è la logistica che, soprattutto per la c.d. last mile, è oggetto di crescente interesse degli investitori. L'hospitality and leisure e il retail hanno subito l'impatto più rilevante soprattutto nella fase iniziale della pandemia».

Realtà molto attiva è ***Dla Piper***, che nel 2019 ha registrato un fatturato attribuibile al set-

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

La seconda ondata pandemica rischia di frenare la ripresa

Maria Sole Insinga

Domenico Fanuele

Gabriele Prenna

Paolo Bertacco

Olaf Schmidt

Giangiacomo Rocco di Torrepadula

Giovanni Gallucci

David Colombini

Andrea Castelli

tore real estate pari al 18% del fatturato dello studio con circa 50 professionisti. «Le attività transactional stanno riprendendo, anche se a ritmo più lento rispetto alla situazione pre-Covid», commenta **Olaf Schmidt**, partner Real Estate di Dla Piper. L'asset management con la gestione dei rapporti locatore - conduttore si è molto intensificato. Dal punto di vista finance, la ristrutturazione di finanziamenti in sofferenza rappresenta una delle attività più frequenti. Inoltre è aumentato il contenzioso immobiliare. Il mercato del real estate in generale sta soffrendo e il volume delle transazioni (acquisti / vendite) è molto basso. L'atteggiamento prevalente tra gli operatori è attendista. Sono tutti in attesa di un repricing che rifletterà gli effetti di un'economia reale che sta cambiando sotto l'influenza della pandemia» Guardando al futuro «Salvo un nuovo lockdown, ci aspettiamo un ritorno a un livello di attività pre-Covid nel primo semestre del 2021. Il mercato del retail e degli alberghi vedrà una sostanziale ristrutturazione, che includerà riconversioni in altre destinazioni d'uso. Diventerà indispensabile l'esperto in diritto di insolvenza che sa gestire in modo creativo i rischi derivanti dalle crisi aziendali».

«L'impressione complessiva è che il settore stia tenendo, anche se si è registrato negli ultimi mesi un rallentamento di nuovi investimenti» esordisce **Andrea Castelli**, partner di ***Gattai, Minoli Agostinelli & Partners***. «Covid non sembra aver rallentato gli investimenti sui grandi sviluppi immobiliari milanesi dei prossimi anni. Sugli uffici, ci sembra che il mercato stia ripartendo, ancorché con un approccio più cauto che in passato. Stabile il residenziale. Abbiamo invece registrato un deciso raffreddamento del mercato retail; l'impressione è si debba ascrivere alla difficoltà nel determinare il valore dell'investimento e, quindi, il giusto prezzo degli immobili». Lo studio ha seguito l'investimento di Hines nelle aree dell'ex Trotto a Milano, 150.000 mq completamente da sviluppare a fianco dello Stadio Meazza a San Siro. Il finanziamento da oltre € 200 milioni delle aree ex Expo da parte di un pool di banche capitanate da Intesa Sanpaolo. I profili urbanistici dell'operazione di acquisto, da parte di Ardian, del portafoglio immobiliare da oltre €320 milioni messo in vendita da Banca Mps. La riqualificazione a uso residenziale della Caserma ex Mameli a Milano, di proprietà di Cdp E per il futuro? «Siamo moderatamente ottimisti; crediamo il mercato degli uffici si riprenderà gradualmente. A Milano, saranno trainanti gli sviluppi connessi alle prossime Olimpiadi invernali e alla rigenerazione degli scali ferroviari dismessi» conclude Castelli.

«Al momento è difficile fare una previsione basata su dati oggettivi; la percezione è quella di attesa negli investitori durante il prossimo periodo invernale per capire se vi possa essere recrudescenza del virus e un nuovo lockdown» ricorda **Gabriele Prenna**, partner dello ***studio legale Edoardo Ricci***. «Spesso le operazioni sono legate ad operazioni più ampie che coinvolgono anche il settore delle procedure concorsuali e quindi con il coinvolgimento ulteriore di uno o più soci. Negli ultimi due anni il fatturato generato dalle operazioni di real estate ha una percentuale di incidenza di circa il 20% sul fatturato complessivo» aggiunge. «In questo periodo le maggiori richieste dei clienti sono legale alla verifica dell'impatto della pandemia sui contratti di durata, primi tra tutti i contratti di locazione. Si tratta di un tema che terrà banco nei prossimi mesi, poiché avrà un impatto notevole non solo sugli operatori commerciali ma anche sui fondi immobiliari che hanno a reddito grossi spazi», conclude.

«Il retail è stato certamente tra i più colpiti in quanto soffre il calo delle vendite e l'espansione dell'e-commerce, che invece come detto ha favorito la logistica. Le strutture turistico-alberghiere hanno subito fortemente il lock-down e adesso faticano a convivere con le norme e abitudini di distanziamento sociale. Il residenziale ha fatto registrare un calo sia delle compravendite che delle locazioni. Per gli uffici la sfida sarà anche quella di confrontarsi con il radicalizzarsi del cambiamento culturale spinto anche dall'ausilio tecnologico che ha accelerato l'accesso a modalità di lavoro cosiddette smart» spiega **Giovanni Gallucci**, partner di ***Andersen***. Anche in pieno lockdown, lo studio ha fornito assistenza fiscale ad una società di investimento immobiliare spagnola nell'acquisto di un prestigioso immobile commerciale sito in Via del Babuino a Roma e un gruppo austriaco che si occupa di sviluppo immobiliare in ambito alberghiero con tre operazioni in corso su Venezia e Roma. «I nuovi contratti dovranno dare maggiore spazio alla flessibilità per bilanciare l'incertezza. Molto dipenderà dalla ripresa della circolazione delle persone ed in ciò sarà cruciale il ripensamento ai modelli di mobilità soprattutto nei grandi centri».

Shearman & Sterling LLP si è ocupato dell'operazione di sale and lease back da parte di Allianz sull'immobile adibito a sede italiana di Credit Agricole nel centro di Milano per un controvalore di 15 milioni euro e l'acquisizione da parte di fondi immobiliari gestiti da DeA Capial e Kervis e partecipati da fondi di BentallGreenOak di svariati centri logistici e terreni per lo sviluppo di centri logistici. «Stimiamo che il mercato rimarrà in generale attivo ed in salute con picchi nella logistica e possibilmente nell'hospitality. C'è stato molto lavoro nella consulenza rivolta ai clienti attivi nel settore retail ed un buon andamento delle acquisizioni nel settore logistica», dice **Domenico Fanuele** partner di Shearman & Sterling LLP.

Per **Giangiacomo Rocco di Torrepadula**, partner e co-head del dipartimento di real estate di ***Lca Studio Legale*** «la logistica, in forte crescita già prima del Covid, è il settore che ha registrato i migliori risultati, addirittura in crescita. Il settore alberghiero, la ristorazione e il retail hanno invece risentito degli effetti causati dalle misure di contenimento. Quanto al settore residenziale, se il Covid non sembra aver inciso sulle compravendite e sulle locazioni di lunga durata, l'impatto è invece stato notevole in relazione alle locazioni a breve termine (specie nelle città) a causa della riduzione dei flussi turistici e dei viaggi di lavoro». Tra le operazioni seguite negli ultimi mesi Saipem nella conclusione del contratto per la realizzazione dei nuovi headquarters del noto colosso petrolifero nel quartiere di Milano Santa Giulia e Mantika e Tatuus Racing nella conclusione, anche in questo caso, di contratti relativi, rispettivamente, al nuovo flagship store World of Ralph Lauren in via della Spiga 5 a Milano e alla nuova sede di Tatuus a Lainate. «Ci aspettiamo che il mercato immobiliare rimanga pressoché invariato per i prossimi 3-6 mesi. I settori uffici e residenziale rimarranno stabili; ci aspettiamo una possibile espansione per il co-working e la logistica, con un aumento della domanda di magazzini e spazi di stoccaggio».

Per **Paolo Bertacco**, cofondatore di ***Bertacco Recla & Partners***, boutique legale specializzata nel diritto amministrativo e nel settore real estate, «grazie alle diverse competenze trasversali - urbanistica, immobiliare, construction e opere pubbliche - lo studio offre ai principali investitori e gestori di fondi immobiliari, nazionali ed internazionali un'assistenza completa ee integrata nel mondo del real estate. In questo servizio integrato lo studio ha sviluppato una competenza pressoché unica nel panorama degli studi legali, mettendo a disposizione dei clienti privati un dipartimento in grado di gestire ogni singolo aspetto relativo alle procedura di evidenza pubblica (public procurement) per la realizzazione di opere di urbanizzazione a scomputo, fino quasi a potersi assimilare ad un vero e proprio ufficio gare».

Infine c'è il capitolo supebonus. L'art. 119 del decreto rilancio ha innalzato al 110% la percentuale di detrazione fiscale già esistente per la riqualificazione energetica («Ecobonus») e per la messa in sicurezza simica (Sismabonus). La misura incide solo indirettamente sul «settore real estate» propriamente detto, ma queste agevolazioni nel medio-lungo periodo faranno la differenza per il mercato: l'intervento effettuato oggi farà crescere il valore degli immobili che vi faranno ricorso, mentre quanti ne saranno esclusi vedranno in futuro la loro quotazione scendere rispetto ai primi: si prospetta quindi un mercato «a due livelli».

«Al nostro studio è stata richiesta consulenza da numerose piccole e medie imprese, per dotarsi di contrattualistica idonea ad operare sul mercato e sul territorio, con soluzioni innovative», spiega **David Colombini** equity partner di ***Weigmann Studio Legale***. «Anche grazie al lavoro svolto da alcune organizzazioni imprenditoriali di riferimento, sono ora in fase di costituzione diverse reti di impresa in grado di operare unitariamente con quei general contractor che, previa verifica delle competenze tecniche delle aziende che scelgono «di fare rete», eseguono gli interventi non solo attraverso proprie imprese o proprie divisioni operative, ma anche con le imprese già presenti sul territorio: così facendo viene preservata la filiera, consentendo ad un tempo ai condomini ed ai committenti di utilizzare imprese di loro fiducia, ad esse di essere remunerate come per una normale attività di subappalto da parte del general contractor, ed a quest'ultimo di praticare lo sconto in fattura ai proprietari in luogo delle imprese (che ne hanno quindi un forte beneficio finanziario), utilizzando direttamente il proprio credito di imposta, o accedendo per proprio conto e con minori costi al sistema bancario rispetto quanto accade per la singola impresa» commenta Colombini.

© Riproduzione riservata