

Pagine a cura  
DI DUILIO LUI

Il mercato del *real estate* è in ginocchio: i fondi immobiliari e le grandi banche d'investimento, che negli anni scorsi avevano riversato sul settore quantità di denaro come mai si erano viste prima, hanno chiuso i rubinetti. Così per gli studi d'affari, che avevano prosperato all'ombra del boom immobiliare, si è aperta una nuova fase. In cui cresce la concorrenza per accaparrarsi i pochi progetti di rilievo aperti e diventa necessario ridurre i costi anche a costo di allearsi con i concorrenti. Ma anche caratterizzata dal ritorno ai progetti di sviluppo di medio termine e dall'intervento della mano pubblica, che promette di offrire ossigeno al comparto.

### Transazioni ridotte e tempi più lunghi

La crisi ha operato in maniera circolare sul mercato immobiliare.

La prima fase di caduta delle Borse ha preso

l'avvio proprio con l'emergere dei buchi nei mutui *subprime*, che hanno mandato in tilt il mercato delle case statunitense prima ed europeo poi. Da lì ha preso il via una profonda crisi che si è estesa all'economia reale, spingendo i soggetti finanziari a ridurre sensibilmente i finanziamenti, con la conseguenza di bloccare numerosi progetti di sviluppo in corso e congelare la partenza di nuove iniziative. «In questo scenario, le operazioni di natura immobiliare hanno subito una forte contrazione», commenta **Luigi Croce**, socio di *Nctm*, che rappresenta lo scenario di pessimismo in cui si muove il settore: «Gli operatori, che fino a qualche tempo fa agivano sul mercato con la consapevolezza di poter difficilmente perdere e comunque di poter conseguire un rendimento, sono oggi molto più cauti e attenti. Operazioni che prima erano concepite e realizzate in tempi molto ristretti, oggi sono molto più dilatate nel tempo».

Non solo: il crollo della fiducia agisce anche sul fronte delle con-

troparti: «Capita spesso di avviare trattative con aziende che successivamente vengono coinvolte in una procedura concorsuale e questo impone un'ulteriore complicazione alle operazioni già avviate». Così, sottolinea Croce, la crisi del mercato impatta sul business degli studi legali su diversi fronti: «Innanzitutto c'è una riduzione del numero di *real estate transactions* gestite. Quindi, sta cambiando la tipologia delle operazioni trattate: sempre più spesso, infatti, le dismissioni preludono a vere e proprie operazioni di restructuring. Infine,

c'è un aumento del contenzioso sulle operazioni». Croce ha lavorato su uno dei dossier più importanti tra quelli che si sono conclusi negli ultimi mesi: la cessione del complesso immobiliare «Sporting Mirasole» a Opera (Milano) da parte di *Colliers Elitrade* e *Fondazione Enpam* (Ente Nazionale di previdenza e assistenza dei medici e degli odontoiatri) che ha visto impegnati anche **Ashurst** (Maura Mangiocalda e Alessandra De Cantellis), **Craca**, **Pisapia Tatozzi** (Alfredo Craca) e **Chiomenti** (Paolo Fedele).

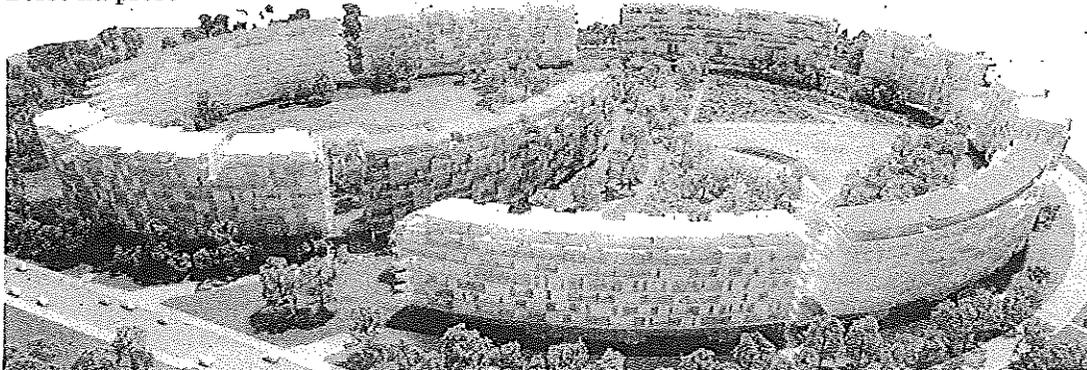
### Meno trading, più progetti di sviluppo

La crisi non ha colpito tutti i segmenti del real estate allo stesso modo: «Se il trading immobiliare è praticamente fermo, lo stesso non vale per i progetti di sviluppo, che puntano su una rivalutazione di medio periodo», osserva **Fabrizio Magri**, partner dello studio *Ennio Magri e Associati*, che ha seguito il progetto *World Join Center*, un intervento immobiliare nell'area

# Il Real Estate ma si prepara

del Portello (Milano) composto da due palazzi, una grande piazza centrale e un'area di verde per un totale di 25mila metri quadri. «Negli ultimi mesi molti grandi risparmiatori scottati dagli investimenti in Borsa si stanno riavvicinando al settore immobiliare», aggiunge Magri, «e questo costituisce un fattore importante per far ripartire il mercato». Sulla stessa linea di pensiero è **Andrea Sgalla**, partner dello studio *Dewey & LeBoeuf*, che di recente ha seguito l'acquisizione di due palazzi a «Milanofiori Nord» (Assago) da parte del *Fondo Polis* (valore 91 milioni di euro): «Stanno tornando sul mercato le grandi famiglie imprenditoriali, che investono con un'ottica di immobilizzatori classici, senza puntare al rendimento di breve periodo».

Una situazione che muta anche il lavoro richiesto ai legali: «Il lavoro con i privati è diverso rispetto a quello richiesto dal fronte istituzionale», aggiunge, «con l'attenzione che deve essere rivolta a tutte le implicazioni sul patrimonio familiare». **Paolo Pettinelli**, *name partner* dello



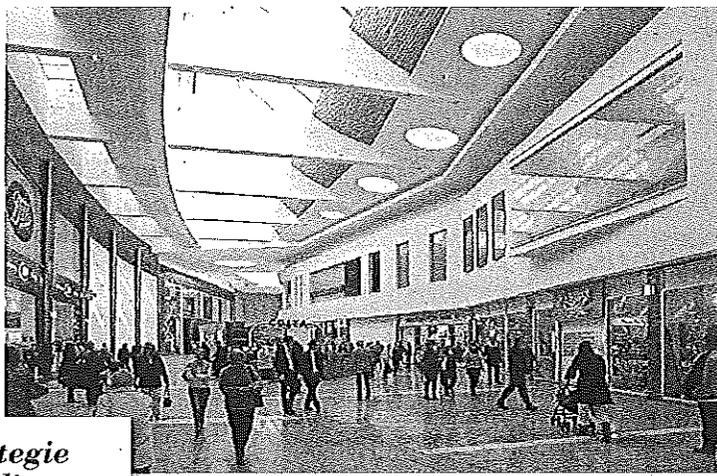
Il risanamento per il complesso di Milano-Santa Giulia

# tira il freno, alla ripartenza

studio Pettinelli, vede «una sostanziale tenuta della consulenza specialistica, con alcuni legali specializzati in segmenti di nicchia che registrano una conferma dei trend registrati negli anni passati», insieme con «i grandi progetti che hanno resistito alla tempesta finanziaria e si apprestano a entrare nella fase esecutiva».

## Le alleanze e gli sviluppi futuri

In presenza di questo scenario, per gli studi è diventato fondamentale agire sul fronte dei costi. Alcuni hanno accorpato i dipartimenti real estate e amministrativo, anche in vista di una maggiore interazione del comparto se arriverà il tanto sospirato intervento pubblico, con l'avvio delle grandi opere. Altri hanno battuto la strada delle alleanze, con accordi tra



## Le strategie degli studi sono di riorganizzarsi, ridurre i costi e stringere alleanze in vista della ripresa del settore

Davide Apollo e i suoi collaboratori sono andati a rafforzare il dipartimento real estate di Dla affidato al partner Olaf Schmidt, portando il numero di profes-

sionisti nella divisione a quota 24 (pochi giorni fa Francesco Sanna è stato nominato partner della practice Real Estate dello studio Dla Piper). Le alleanze spesso si spingono anche al di là dell'ambito legale. «Negli ultimi mesi stiamo stringendo accordi con altri player del settore, come studi di architettura, società di consulenza e banche specializzate nel real estate con l'obiettivo di rispondere al nuovo scenario

boutique specializzate e law-firm internazionali. Emblematico in questo senso l'accordo tra Apollo & Associati e Dla Piper. Così



Sopra e a fianco: il progetto del World Join Center nell'area del Portello a Milano

di mercato», commenta Gianluca Santilli, managing partner di LexJusSinacta. «Il mercato immobiliare è stato quello più colpito dal credit crunch, ma sarà anche tra i primi a tirarsi fuori dalle difficoltà. Non ci sarà più la leva finanziaria di un tempo e ciò favorirà, selezione, qualità dell'offerta e competenza dei protagonisti del real estate».

L'integrazione deve partire dall'interno secondo Giovanni Nardulli, socio di Legance. «Il mercato oggi è particolarmente complesso e questo impone una continua interazione tra gli avvocati che si occupano di real estate corporate, di real estate finance, gli amministrativisti, gli specialisti di project finance e fiscalisti». Nardulli prevede una via d'uscita più rapida per «gli studi che riusciranno a coordinare le varie professionalità

offrendo un servizio efficiente». Secondo Gianni Forlani, responsabile per il real estate dello studio De Berti Jacchia Franchini Forlani, «in questa fase è fondamentale puntare sui mercati che stanno risentendo meno della crisi finanziaria o che sono nelle condizioni migliori per tornare a correre, come la Russia». Sul fronte interno, infine «nuove prospettive si aprono sul fronte retailing, con un ritorno di interesse per gli shopping centre».

**Avvocati  
Oggi**  
a cura  
di ROBERTO MILIACCA  
rmiliacca@class.it

**Alcune tra le principali operazioni seguite dalle law firm  
in Italia negli ultimi mesi del 2008**

OPERAZIONE	VALORE	STUDI COINVOLTI	PROFESSIONISTI
Riqualificazione urbanistica a Teramo per la realizzazione di un polo residenziale, universitario e alberghiero	50 milioni di euro	LexJus Sinacta	Gianluca Santilli Franco Casarano
Shopping centre localizzati in Emilia Romagna e Friuli-Venezia Giulia	100 milioni di euro	De Berti Jacchia Franchini Forlani	Gianni Forlani
Acquisizione di due palazzi a "Milanofiori Nord" (Assago) da parte del Fondo Polis	91 milioni di euro	Dewey & LeBoeuf	Andrea Sgalla
Cessione del complesso immobiliare "Sporting Mirasole" nel Comune di Opera da parte di Colliers al Fondo SEI - Fond Portafoglio	138 milioni di euro	Nctm Ashurst Craca, Pisapia Tatzozzi Chiomenti	Luigi Croce Maura Magioncalda e Alessandra De Cantellis Alfredo Craca Paolo Fedele
Ristrutturazione del finanziamento a Risanamento per il complesso di Milano-Santa Giulia	600 milioni di euro	Legance	Giandomenico Ciaramella e Carmelo Reale
Finanziamento da parte di un pool di banche a Unicredit Real Estate S.p.A. per l'apporto di un portafoglio immobiliare al fondo Fimit Sgr	900 milioni di euro	Legance Grimaldi e associati	Alberto Giampieri, Giandomenico Ciaramella, Claudia Gregori, Marco Mastrososa, Marco Iannò Roberto Cappelli
Finanziamento da parte di un pool di banche in favore del fondo Eracle	500 milioni di euro	Legance Pavesi Gitti e Verzoni Bonelli Erede Pappalardo Chiomenti	Alberto Giampieri, Emanuele Espositi e Francesca Tirrito Carlo Pavesi, Francesco Selogna, Alessandro Cipriani e Annalisa Asaro Carlo Montagna e Chiara Anceschi Umberto Borzi
Finanziamento da parte di un pool di banche a in favore di Terme di Montecatini	34 milioni di euro	Ughi e Nunziante	Giuseppe de Falco e Maria Chiara Cieri
Acquisizione da parte di Real Venice di un portafoglio immobiliare dal Gruppo Starwood Hotels	146 milioni di euro	Simmons & Simmons Pirola Pennuto Zei e Agnoli Bernardi.	Fabrizio Dotti, Alessandro Elisio, Alberto Ferrario, Paolo Dominis, Andrea Vignozzi e Michele Natalucci Gianluca Saccoccia
Creazione del World Join Center a Milano	30 milioni di euro	Ennio Magri & Associati	Fabrizio Magri
Contratto di concessione per la progettazione, costruzione e gestione del Nuovo Padiglione Jona dell'ospedale di Venezia da parte dell'Azienda Ulss 12 Veneziana	39 milioni di euro	Dla Piper	Giorgia Romitelli e Francesco Ferrari