



# monitorimmobiliare

ITALIAN REAL ESTATE NEWS

**Italian Real Estate**  
**New supply, new demand**  
**Nuova domanda, nuova offerta**

ITALIAN AND ENGLISH VERSION

**mipim**  
The world's property market

OFFICIAL  
MAGAZINE



REAL TIME UPDATES

ANYTIME, ANYWHERE

FIND AND BE FOUND

EXPERTS INSIGHTS

DIGITAL PUBLICATIONS

PREMIUM CONTENT

# ITALIAN REAL ESTATE

REAL TIME NEWS FOR  
YOUR REAL ESTATE BUSINESS

info@monitorimmobiliare.it

monitorimmobiliare  
ITALIAN REAL ESTATE NEWS





24-26 Giugno 2014

# DESTINAZIONE #EIRE

Per lo sviluppo del patrimonio italiano

fieramilanocity

[www.eire.mi.it](http://www.eire.mi.it)

GEFI



Media partner:

monitorimmobiliare  
ITALIAN REAL ESTATE NEWS

# Italian Real Estate

## Nuova domanda, nuova offerta



- 6** Armando Borghi  
*Signs of recovery in the Italian housing market*  
Segnali di ripresa per il residenziale
- 8** Sergio De Nardis  
*Italian economic situation*  
La situazione economica italiana
- 10** Aldo Mazzocco  
*Real estate demand increasing after the crisis*  
Domanda immobiliare in crescita dopo la crisi
- 12** Antonio Intiglietta  
*Next stop: Eire Milan*  
Appuntamento a Eire Milano
- 14** Giovanni Paviera  
*It is time to be fully operative again*  
E' tempo di tornare pienamente operativi
- 16** Silvia Gandellini  
*Quarterly retail investments hit record level in the italian market in the last part of the year*  
Boom di investimenti nel settore retail nell'ultima parte dell'anno
- 20** Alessandro Matteini, Norman Pepe  
*More and more international investors are in search of italian non-performing loans*  
Sempre più investitori internazionali in cerca di non-performing loans italiani
- 24** Umberto Borzi  
*Real estate law: a few proposals to encourage investments*  
Normativa immobiliare: qualche proposta a favore degli investimenti
- 28** Simone Roberti  
*Italian real estate starts again from Milan*  
Il real estate italiano riparte da Milano
- 30** BNP Paribas Real Estate  
*Roma Tiburtina: new projects for the italian real estate*  
Roma Tiburtina: nuovi progetti per il settore immobiliare



- 32** Beatrice Magotti, Luca Pocobelli  
*The regulations on the stadiums in the "Legge di Stabilità 2014"*  
La Legge sugli stadi nella Legge di Stabilità 2014
- 36** Davide Braghini, Domenico Tulli  
*International investors: what matters apart from asset quality*  
Investitori internazionali: cosa è importante oltre la qualità degli asset
- 40** Consiglio Nazionale del Notariato  
*Civil law notaries as property specialists*  
Notai specialisti del settore immobiliare
- 44** Luigi Aiello  
*Prelios, gateway to Italy for your investments*  
Prelios, la porta d'ingresso per gli investimenti in Italia
- 46** Pierre Marin  
*Italy at a turning point*  
L'Italia ad un punto di svolta
- 48** Guido Inzaghi  
*Italy targeted by international investors*  
L'Italia torna nel mirino degli investitori internazionali
- 52** Alessandro Negri Della Torre, Francesco Sanna  
*Foreign investors in Italy*  
Investitori stranieri in Italia - una panoramica attuale
- 56** Risanamento S.p.A.  
*Milano Santa Giulia: a sustainable neighbourhood for everybody*  
Milano Santa Giulia: un quartiere sostenibile per tutti
- 58** Luigi Croce  
*Retail and real estate funds*  
Retail e fondi immobiliari
- 60** Paolo Crisafi  
*A real estate opportunity: renovatio urbis*



**61**  *Addendum: Real Estate companies and law firms operating on the Italian market*

### REVIEW n° 5

Marzo 2014

© Giornalisti Associati Srl  
www.monitorimmobiliare.it  
Registrazione 11-11-11 n° 546  
Tribunale di Milano

Direttore responsabile  
Maurizio Cannone

Redazione  
Cristina Giua  
Luigi Dell'Olio  
Ilaria Mariotti  
Guglielmo Notari

Realizzazione grafica  
Jacopo Basanisi

E' proibita la riproduzione di tutto o parte del contenuto senza l'autorizzazione dell'Editore

Copyright  
© Giornalisti Associati Srl  
Tutti i diritti riservati

Stampato presso  
Grafiche Vela - Binasco (Mi)

Foto di copertina:  
Sede BNL - Roma Tiburtina  
Masterplan Milano Santa Giulia

# ITALIAN REAL ESTATE



# PRELIOS

MIPIIM 11-14 MARCH 2014  
CANNES, PALAIS DES FESTIVALS  
STAND RIVIERA HALL 30.40



**Parco Vittoria**  
CENTRO RESIDENZIALE  
[www.parcovittoriamilano.it](http://www.parcovittoriamilano.it)



# REAL ITALIAN STYLE

## THE GATEWAY TO ITALY for your investments

**ITALIAN  
LUNCH**  
12<sup>th</sup> MARCH  
H. 12 pm

2008 - 2009  
UK

2010 - 2011  
Germany

2012 - 2013  
Spain & Ireland

**2014 - 2015**  
**BACK TO ITALY**  
VALUE FOR  
MONEY

### INTERIMMOBILI, FEEL AT HOME

Interimmobili S.r.l. è una società di servizi immobiliari tra le più complete del settore, che opera in tutta Italia su immobili a destinazione residenziale, commerciale e del terziario.

Scopri il prestigioso progetto urbanistico Parco Vittoria a Milano, vai sul sito [www.parcovittoriamilano.it](http://www.parcovittoriamilano.it).

*Interimmobili: abitare il presente, costruire il futuro.*

NEAR TO  
**EXPO**  
2015

PROGETTO PORTELLO  
[FieraMilanoCity](http://FieraMilanoCity)



[www.interimmobili.it](http://www.interimmobili.it)  
Per info: 02 76028395

Gruppo  
**Vittoria Assicurazioni s.p.a**

[Info:communication@prelios.com](mailto:Info:communication@prelios.com)

T. +39 02 62814421

[www.prelios.com](http://www.prelios.com)

Armando Borghi  
CEO Gabetti Property  
Solutions



# Signs of recovery in the Italian housing market

## Segnali di ripresa per il residenziale

### It will be very important to give support to first home buyers, primarily young couples and young people with non-standard employment contracts

The data in the table on the right reflect the Italian residential market, which is necessarily linked to the families' economic situation, due to the high level of home owners. No wonder that in 2012, considered as the real estate "annus horribilis", the trading volumes were almost back to the low reached in 1985, due to the difficult macroeconomic situation as well as the drop in mortgage concessions on home loans. On this basis, forecasts were not optimistic, at least for the first half of 2013, but now, we can see some signs of gradual improvement. The first signal is the slowing down of negative rates related to transactions, which in the first nine months of 2013 reached 294,172, -9.7%, compared to the same period of 2012. In particular, the performance of the eight most important cities has gradually

improved with a substantial stabilization (-0.4%) in the third quarter 2013. Above all Milan +9.4% and Bologna +16.3%. Another important aspect is the growing demand for loans by households: in 2012 in fact we had both a sharp decline in concessions and in demand (-42% compared to 2011 – Source Crif) because of a kind of self-exclusion process. Starting from July 2013, we had a turnaround with positive variation rates in the second half of the year, which reached +6,5% in December. The third point is the repricing of residential properties, which is gradually approaching demand and supply. According to Gabetti Research (data from our network Gabetti, Professionecasa and Grimaldi), nominal prices in the major cities decreased by 7% between 2012 and 2011, and 2013 year – end forecasts may

confirm this rate. The further slight decline in 2014 could contribute to kick-start transactions, with a parallel progressive reduction of the average discounts and sales times. In this context, it will be very important to give support to first home buyers, primarily young couples and young people with non-standard employment contracts, who are unable to purchase homes because they're ineligible for mortgage concessions. From this point of view we believe that some initiatives could help, such as the creation of a Housing Mortgage Guarantee Fund, established by the Stability Law, and the "Plafond home", regulated by the agreement signed between Abi and Cassa Depositi e Prestiti, which recently entered its operational phase, endorsed by the participation of several lending institutions.

## Le previsioni per la prima parte del 2013 non erano ottimistiche, ma ora, dati alla mano, possiamo notare alcuni segnali di progressivo miglioramento

I dati della tabella in basso ci mostrano un quadro del mercato residenziale italiano, che, proprio in virtù dell'elevato tasso di proprietà, si lega necessariamente alla condizione delle famiglie. Non stupisce che proprio nel 2012, definito da molti annus horribilis settore immobiliare, la difficile congiuntura macroeconomica, unita al crollo delle erogazioni dei finanziamenti alle famiglie per l'acquisto dell'abitazione, i volumi di compravendita siano tornati quasi ai livelli del 1985. Sulla base di queste premesse, le previsioni per la prima parte del 2013 non erano ottimistiche, ma ora, dati alla mano, possiamo notare alcuni segnali di progressivo miglioramento.

Il primo indicatore è stato il rallentamento della discesa delle transazioni, che, nei primi nove mesi del 2013, hanno raggiunto un totale di 294.172, -9,7% rispetto allo stesso periodo del 2012. In particolare è migliorata progressivamente la performance

delle otto grandi città, che, nel terzo trimestre, hanno visto una sostanziale stabilizzazione (-0,4%) tra cui spiccano il +9,4% registrato da Milano e il +16,3% di Bologna (dati agenzia del Territorio).

Un altro aspetto di rilievo è stata la parallela ripresa della domanda di credito da parte le famiglie: nel 2012 infatti non solo avevamo avuto un calo dei finanziamenti erogati, ma si era innescato un processo di auto selezione, che aveva visto un calo del 42% delle richieste di mutuo rispetto al 2011 (dati Crif). A partire dal mese di luglio 2013, si è avuta un'inversione di tendenza, con un susseguirsi di variazioni positive, che sono culminate con un +6,5% di richieste nel mese di dicembre. Il terzo punto riguarda il riallineamento dei prezzi, che gradualmente sta avvicinando domanda e offerta. Secondo i dati Ufficio Studi Gabetti (provenienti dal network Gabetti, Professionecasa e Grimaldi), la variazione dei prezzi nominali

nelle grandi città è stata del -7% tra 2012 e 2011 e a consuntivo del 2013 si prevede una variazione di entità simile. L'ulteriore lieve flessione prevista per il 2014 potrà contribuire ulteriormente a far ripartire le transazioni, con una parallela progressiva riduzione degli sconti medi e dei tempi di vendita. In tale contesto, saranno essenziali le iniziative tese a sostenere l'accesso al credito per categorie quali giovani coppie e giovani titolari di rapporti di lavoro atipici, che altrimenti non potrebbero concretizzare l'acquisto dell'abitazione. Da questo punto di vista riteniamo possano contribuire in modo significativo alcune iniziative messe in campo quali il Fondo di garanzia per la prima casa previsto dalla legge di Stabilità e il Plafond casa, regolato dalla Convenzione tra Abi e Cassa Depositi e Prestiti, che, entrato nella sua fase operativa, ha riscontrato l'adesione di diversi istituti di credito.

### KEY FIGURES

- 17,666,209 households in Italy, around 72.1%, live in their own home (Istat).
- At the end of 2012 the housing wealth of Italian households amounted to more than € 4,800 billion, representing 84% of their total real assets (Bank of Italy).
- In 2012 the residential market has recorded less than 450,000 residential transactions, about 46 million sqm sold with a € 75.4 billion turnover (Agenzia del Territorio).
- In 2012 there was a 25.8% drop in transactions compared to 2011 and a 49% one compared to 2006, with a negative variation for big cities, which recorded -22.4%.
- Negative rates in transactions slowed down in the first nine months of 2013: -14.2% in the first quarter, -9.3% in the second one and -5.1% in the third one, compared with the same periods of 2012.
- In Q3 2013 we had positive variation rates for Milan (+9,4%), Bologna (+16,3%) and Rome (+0,6%).

Sergio De Nardis

Chief economist  
Nomisma

# Italian economic situation

## La situazione economica italiana

### Leading and confidence indicators have substantially improved since last summer

After a two-year sharp contraction, Italy is experiencing a slow export-led recovery. National Accounts statistics show that recession has bottomed out during last summer, following eight negative quarters in a row. Leading and confidence indicators have substantially improved since. The better business climate has been driven by firms' positive assessments of export orders, while assessments on domestic demand have been gradually stabilizing. In face of the more favorable signals coming from business surveys, hard data have been lagging behind. This was probably due to an increasing variance in performances among sectors and firms, particularly between producers selling abroad and those having in the Italian market the main destination of their sales. Domestic demand has continued to be held back by fiscal retrenchment, tight

credit conditions and weak labor market. The unemployment rate peaked in the last quarter of 2013, at 12.6%; recent indicators on hours of work and net job flows point to a stabilization of the phase of deterioration. In the perspective of the next few months credit conditions are expected to ease gradually, while the labor market would start registering a marginal improvement. On the back of a supportive external demand, mainly from extra-EU trade partners, the production activity of exporting firms is expected to increase significantly, fostering investment. All this would help turning the economy from the long period of recession to a mild expansion, with real GDP growing by 0.7% this year. Exports would keep on rising more than imports, while the evolution of domestic demand would become, after two years,

slightly positive.

The fragmentation of national financial markets of the euro area should reduce during this year and the next.

This would imply a better transmission of a permissive monetary policy and more favorable credit conditions for Italian households and firms, with an acceleration of recovery in 2015, at 1.2%. The strengthening economic activity should receive a more balanced support from external and domestic components of aggregate demand. The unemployment rate would start declining during the current year and set at just below 12% in 2015. Better labor market conditions should sustain households' purchasing power, contributing to confidence improvement of consumers and boosting domestic expenditures, both on durable and non durable goods.

Italy in 2013-2015, y-o-y % change	2013	2014	2015
GDP	-1,9	+0,7	+1,2
- Domestic demand	-2,9	+0,4	+1,1
- Exports	+0,3	+3,5	+3,8
- Imports	-3,0	+2,5	+4,0

Consensus forecasts and Nomisma estimates

Dopo due anni di forte contrazione, l'Italia sta sperimentando una lenta ripresa trainata dalle esportazioni. I conti nazionali mostrano che la recessione si è arrestata nel corso dell'estate, facendo seguito a otto trimestri di fila con segno negativo. Gli indicatori anticipatori e di fiducia hanno preso a crescere in misura sostanziale dalla metà dello scorso anno.

Il miglioramento di clima tra le aziende industriali ha riflesso le positive valutazioni degli imprenditori sul portafoglio degli ordini esteri, mentre i giudizi sulla domanda interna hanno teso a stabilizzarsi. A fronte dei segnali più favorevoli provenienti dalle indagini congiunturali, i dati "hard" hanno tardato a mostrare miglioramenti. Ciò è stato probabilmente dovuto a un aumento della varianza delle performance tra i settori e tra le imprese, in particolare tra i produttori che vendono all'estero e quelli che hanno nel mercato italiano la principale destinazione dei loro prodotti. La domanda interna ha continuato a essere,

infatti, frenata dall'aggiustamento fiscale, dal restringimento del credito e dal debole mercato del lavoro.

Il tasso di disoccupazione ha raggiunto un picco del 12,6% nell'ultimo trimestre del 2013; gli indicatori più recenti sulle ore lavorate e sui flussi netti di posti di lavoro segnalano una stabilizzazione della fase di deterioramento. Nella prospettiva dei prossimi mesi, si attende che le condizioni di credito si allentino gradualmente, mentre il mercato del lavoro dovrebbe cominciare a registrare un marginale miglioramento. Sulla spinta dello stimolo della domanda estera, in particolare dai partner commerciali extra-UE, la produzione delle imprese esportatrici dovrebbe crescere in misura apprezzabile, favorendo l'attività di investimento. Ciò consentirebbe di superare il prolungato periodo di recessione e di intraprendere una debole fase di ripresa, con il PIL in crescita di uno 0,7% quest'anno. Le esportazioni continuerebbero ad aumentare più delle importazioni,

mentre la dinamica della domanda interna diverrebbe, dopo due anni, leggermente positiva.

La frammentazione dei mercati finanziari nazionali nell'area euro dovrebbe ridursi nel corso di quest'anno e del prossimo. Ciò comporterebbe un miglioramento nel trasferimento degli impulsi espansivi provenienti dalla politica monetaria e l'emergere di condizioni di credito più favorevoli per famiglie e imprese italiane, con un'accelerazione della ripresa nel 2015 all'1,2%. Il rafforzamento dell'attività economica dovrebbe riflettere un contributo più bilanciato delle componenti estere e interne della domanda aggregata. Il tasso di disoccupazione comincerebbe a declinare nel corso di quest'anno per poi portarsi appena sotto il 12% nel 2015. Il miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro dovrebbe sostenere il potere d'acquisto delle famiglie, contribuendo al rialzo della fiducia dei consumatori e sospingendo le spese interne per acquisti sia di beni durevoli che non durevoli.

Aldo Mazzocco

Presidente  
Assoimmobiliare

# Real estate demand increasing after the crisis

## Domanda immobiliare in crescita dopo la crisi

After the crisis of recent years, 2014 should be considered the first post-war year. Not necessarily a year of immediate recovery or of great satisfaction, but a sense of relief prevails for having survived the crisis and there is hope of a return to a new expansive economic cycle.

The credit situation in our industry has stopped deteriorating. Stress tests and asset quality reviews will keep the level of prudence of the banking industry high as regards the property market, however lending to retail and the more stable clientele is heading towards normality.

The demand for offices, shops and logistic facilities is showing signs of recovery, although the trend is still modest and the supply of the same is not always entirely ready to meet the demand.

In a situation like this, we have to ask ourselves if we are really sure that our industry is ready for the new demand for property,

emerging after six years of crisis, which can be paralleled, to all extents and purposes, to a proper revolution. Maybe we didn't do enough: businesses in this industry sought to survive, and at times didn't succeed. However, we saw no evidence of redesigning the sector, no evidence of consolidating or innovating supply.

Even if the new demand for property were to accelerate, there is absolutely no certainty that our sector would be able to meet it and exploit its requirements in full.

So, if this is the first year of our recovery, we have to work within our companies and with our companies, and aim to be more innovative and efficient, to design a property sector that is considerably more modern than the one we left behind us in the 2000s.

As has happened in many other economic sectors, we need to

"lighten" our product, make it easy, fast and low cost. We have got to doggedly fight against the old-school bureaucracy, and not only in terms of taxes, that make the production, purchase, sale and management of property so laborious, cumbersome, opaque and outdated.

We need to dematerialise a large part of the business that revolves around the property market.

The requests for reforms submitted by Assoimmobiliare – although moderate and at no additional cost – have unfortunately fallen on deaf ears, given the thousands of priorities our confused country currently has, and they still do not appear to understand that, if we bring ourselves up to the standards of our European neighbours, we could attract the long-term capital that Italy needs to upgrade its property infrastructure and manage it more effectively.

## Prevale il sollievo per lo scampato pericolo e la speranza che si possa tornare a costruire un nuovo ciclo espansivo

Dopo la crisi degli ultimi anni questo dovrebbe essere il primo anno di dopoguerra.

Che non necessariamente è un anno di pronta ripresa e di grandi soddisfazioni. Ma prevale, comunque, il sollievo per lo scampato pericolo e la speranza che si possa tornare a costruire un nuovo ciclo espansivo. La situazione del credito al nostro settore ha smesso di peggiorare. Stress test ed asset quality review terranno alta la prudenza del sistema bancario nei confronti dell'immobiliare, ma l'affidamento dei clienti retail e dei clienti più solidi sta riprendendo regolarità.

La domanda di uffici, negozi e logistica si sta risvegliando, ma con dinamiche modeste e con richieste alle quali non sempre l'offerta si è preparata per tempo. In questo contesto però è d'obbligo chiedersi se siamo davvero sicuri che la nostra

industria sia pronta per la nuova domanda immobiliare che si va formando dopo 6 anni di crisi che equivalgono, in tutto e per tutto, a una vera e propria rivoluzione. Forse non si è fatto abbastanza: le aziende del settore hanno cercato di sopravvivere, a volte non ci sono riuscite. Ma non si sono viste dinamiche di ridisegno del settore, di consolidamento dell'offerta, di innovazione dell'offerta. Se anche la nuova domanda di immobiliare acquistasse vigore, non è assolutamente scontato che il nostro settore sia in grado di soddisfarla al meglio, espandendone i bisogni.

Se questo è allora l'anno della ripartenza, dobbiamo lavorare nelle nostre aziende e tra le nostre aziende per essere più innovativi ed efficienti, per disegnare un tipo di immobiliare ben più moderno di quello che ci siamo lasciati alle spalle negli anni 2000.

Come accaduto per molti altri settori dell'economia, dobbiamo "alleggerire" il nostro prodotto, renderlo facile, veloce, low cost. Dobbiamo combattere con tenacia contro le incrostazioni, non solo fiscali, che rendono la produzione, l'acquisto, la vendita e la gestione dei beni immobili attività faticose, farraginose, opache, vecchie.

Dobbiamo smaterializzare molta parte di ciò che ruota attorno al mattone. Le riforme chieste da Assoimmobiliare - seppur moderate ed a saldi invariati - non hanno purtroppo ancora trovato spazio tra le mille priorità del nostro confuso Paese e non si vuole ancora capire che, adeguandosi agli standard dei nostri vicini europei, potremmo attrarre in Italia i capitali di lungo termine che ci servono per riqualificare e gestire in modo efficace la nostra infrastruttura immobiliare.



## The demand for offices, shops and logistic facilities showing signs of recovery

Antonio Intiglietta  
President Ge.Fi. EIRE



# Next stop: Eire Milan

## Appuntamento a Eire Milano

Italy moves towards the conclusion of a difficult economic crisis, probably the worst since the Second World War. It is undeniable that this historical predicament has put our Country-system to the test.

A country-system that is essentially founded on a network of small and medium sized businesses.

Now that the recovery stage is no longer just an illusion, the time has come to seize upon the most authentic meaning of the word "crisis": etymology helps us to understand that in its Greek acceptance (krino), this term means "judgement" and "valuation".

Two concepts that encourage us to redefine our models of development, making them more functional in relation to the demands of an ever-changing society.

This reflection will no doubt be shared by operators in this sector: in this regard, the next edition of EIRE - Expo Italia Real Estate

will help to promote the idea of growth, whereby the value of an asset is strictly tied to its destination, to that which it can offer our community. With this in mind, we will focus on the value enhancement and regeneration of the existing, beginning from our own public heritage, the value of which is estimated to stand at 300 billion Euros. Together with Institutions and civil society, we will be called upon to find a common point of interest, with a view towards providing a response to new market demands, converting that which appears to be an expense into an opportunity.

The theme of tourism will not be ignored. Italy, with 49 sites listed by Unesco as "World Heritage", is obliged to begin from its own historical, natural and anthropological assets, confirming Italy as one of the primary tourist destinations on an international scale. Therefore, during the exhibition, we will reiterate the centrality of a supply chain, a

cultural one, that is worth more than 214 billion Euros.

Finally, particular attention will be afforded to improving the quality of life of citizens. In fact, I believe it is necessary to intercept the changes in lifestyle determined by the crisis, planning for example the development of socialising areas, not only in work and domestic environments, but also in industrial parks, destined to become incubators of innovation. We will speak about this and more at EIRE - Expo Italia Real Estate, scheduled to take place from 24th to 26th June at Fieramilanocity, in Milan. The exhibition, now in its tenth edition, will continue to serve as a point of reference for national and international operators and investors alike.

As always, there will be room for everyone, no-one will feel like a visitor. Amongst other things, we wish to promote the expertise of the many stakeholders who give life to the "States-General" of the real estate sector, year after year.

L'Italia si avvia alla conclusione di una congiuntura economica difficile, probabilmente la peggiore dal Secondo dopoguerra.

È innegabile che questo frangente storico abbia messo a dura prova il nostro sistema-Paese, fondato, essenzialmente, su una rete di piccole e medie imprese.

Ora che la fase di ripresa non costituisce più una chimera, è giunto, però, il momento di cogliere dalla parola "crisi" il suo significato più autentico: l'etimologia ci aiuta a comprendere che, nella sua accezione greca (krino), questo termine indica "giudizio" e "valutazione"; due concetti che

ci sollecitano a ripensare i nostri modelli di sviluppo per renderli più funzionali alle esigenze di una società che cambia.

Questa riflessione sarà, certamente, condivisa dagli operatori del comparto: la prossima edizione di EIRE - Expo Italia Real Estate contribuirà, in tal senso, a promuovere un'idea

di crescita per la quale il valore di un bene sia strettamente connesso alla sua destinazione, a ciò che può offrire alle nostre comunità.

Porremo, così, l'attenzione alla valorizzazione e alla rigenerazione dell'esistente, a partire dal nostro patrimonio immobiliare pubblico, il cui valore è stimato in 300 miliardi di euro. Insieme alle Istituzioni e alla società civile, saremo chiamati a trovare un punto di sintesi nell'ottica di rispondere alle nuove esigenze del mercato e di rendere un'opportunità ciò che, oggi, appare come un costo. Non sarà trascurato il tema del turismo.

Il Belpaese, che dispone di 49 siti considerati dall'Unesco "Patrimonio dell'umanità", ha il dovere di ripartire dai suoi asset storici, naturali e antropologici che collocano l'Italia tra le prime mete turistiche a livello mondiale. Nel corso della rassegna, dunque, ribadiremo la centralità di una filiera, quella culturale, che vale oltre 214 miliardi di euro.

Una particolare attenzione verrà, infine, riservata al miglioramento della qualità della vita dei cittadini.

Ritengo, infatti, che sia necessario intercettare i mutamenti degli stili di vita dettati dalla crisi, pianificando, per esempio, la creazione di aree di socialità non solo negli ambienti lavorativi e domestici ma anche nei parchi industriali, destinati a diventare incubatori di innovazione.

Di questo e di tanto altro ancora parleremo a EIRE - Expo Italia Real Estate, in programma dal 24 al 26 giugno a Fieramilanocity, a Milano. La rassegna, giunta alla sua decima edizione, continuerà a rappresentare un punto di riferimento per gli operatori e gli investitori nazionali e internazionali.

Ci sarà, come sempre, spazio per tutti, nessuno si sentirà ospite. Desideriamo, del resto, favorire il know-how dei tanti stakeholder che, ogni anno, in Italia, danno vita agli "stati generali" del settore immobiliare.



Giovanni Paviera  
CEO Generali  
Immobiliare Italia Sgr



# It is time to be fully operative again

## E' tempo di tornare pienamente operativi

"After years of suffering, the Italian real estate market as a whole is starting to see some positive signals".

These are the words of Giovanni Paviera, CEO of Generali Immobiliare Italia Sgr and Executive Director of City Life, about his interpretation of the Italian real estate economic stage. "After a long stagnation period it is necessary to start investing again and to gradually get back to a creative mood.

Hence this is the time to be fully operative again, since the favourable conditions for our job are becoming sound again. I believe that the limits we are experiencing in Italy are primarily connected to the experts' difficulty in identifying the positive elements, as at times they only see the negative ones. The risk is missing the fact that things are actually improving".

If this analysis is correct, we will see an increasingly polarized market, where the most forward-looking professionals will be fully operative. At the expense of

who wasn't able to read the real market trend and therefore will not be able to ride the recovery.

"2013 ended with about €4 billion worth of trades in the institutional investor segment; of course this is a lower amount if compared to the booming years, but it undeniably is a positive fact also because international investors are now coming back, after being gone for a long period of time.

So this is the moment to start offering again new operations, new products and new services. One of the consequences, maybe the most serious one of this crisis, is the background negativity we are left with; in other words we are convinced that we are unable to react. But this is exactly the point where we need to start again from. Sure, a number of interventions will be necessary to have a real market recovery: take for example the credit sector, still unable to support the real estate sector, or unemployment, which is still rising, even in a recovering economy.

However there is a real estate demand from both investors, who are increasing their share in this sector, and end users, even though with different, but not less interesting, characteristics than in the past.

Why do international investors choose Italy?

"They look at Italy because they see opportunities. Of course at this stage, as it normally happens, Italy mostly attracts opportunistic investors with a short-term view. Nevertheless it is a start and it certainly represents a positive element. Another intriguing aspect is that international investors are particularly interested in the retail sector, as they probably try to leverage a misalignment between the return of real estate in Italy and in the other main European Countries. On the other hand, AXA, Schroeder and Aberdeen were the main investors in the sector also in the past. No wonder then that the first Italian investments of the American fund Blackstone were made in this sector".



"Dopo anni di sofferenza si iniziano ad intravedere alcuni segnali positivi sul mercato immobiliare italiano nel suo complesso".

Esordisce così Giovanni Paviera, AD di Generali Immobiliare Italia Sgr e consigliere delegato di City Life, riguardo alla sua interpretazione della fase economica italiana per il real estate. "Dopo un lungo periodo di stasi serve ricominciare a investire e aver mentalmente la voglia di ricominciare a creare. E' il momento quindi di ricominciare a essere pienamente operativi perché sono tornate ad essere concrete le condizioni favorevoli al nostro lavoro. Il limite che stiamo vivendo in Italia mi sembra essere principalmente legato alla difficoltà da parte degli addetti ai lavori di riconoscere gli elementi positivi, che a volte vedono invece solo quelli negativi. Il rischio è non cogliere che le cose stanno realmente migliorando". Se è corretta questa analisi vedremo un mercato sempre più polarizzato, in cui gli operatori più lungimiranti saranno pienamente operativi. A scapito di chi non ha saputo leggere

l'andamento reale del mercato e quindi non riuscirà a cavalcare la ripresa. "Il 2013 si è chiuso con scambi per circa 4 miliardi di euro nel segmento relativo agli investitori istituzionali, certo si tratta di un ammontare inferiore rispetto agli anni del boom, ma è innegabile che si tratta di un dato positivo anche perché stanno tornando anche gli investitori internazionali, che sono mancati completamente per un lungo periodo. E' quindi il momento per tornare a proporre nuove operazioni, nuovi prodotti e nuovi servizi. Una delle conseguenze, forse la più grave di questa crisi è proprio il fatto di averci lasciato una negatività di fondo, in altri termini ci ha fatto credere di non poter reagire....ed invece è proprio da questo che dobbiamo ripartire. Certo per avere una vera ripresa del mercato sarà necessario intervenire su più fronti; si pensi ad esempio al settore del credito che ancor oggi non riesce a supportare il settore immobiliare o alla disoccupazione che continua a crescere anche in presenza di una ripresa dell'economia. Ma esiste una domanda di immobili sia da

## Nuove operazioni, nuovi prodotti e nuovi servizi

parte degli investitori, che anzi stanno incrementando la quota dedicata al settore immobiliare, sia da parte degli utilizzatori finali, certo con caratteristiche diverse da quella di un tempo ma non per questo meno interessante.

Perché gli investitori internazionali scelgono l'Italia? "Stanno guardando all'Italia perché intravedono delle opportunità. Certo in questa fase, come è normale che sia, sono soprattutto gli investitori opportunistici, che hanno un'ottica di breve periodo, ma è un inizio ed è un elemento certamente positivo. Altro aspetto curioso è che gli internazionali stiano guardando in modo particolare al settore retail, probabilmente cercano di sfruttare un disallineamento tra i rendimenti degli immobili in Italia rispetto a quelli degli altri principali paesi europei. D'altra parte anche in passato AXA, Schroeder, Aberdeen sono stati i principali investitori in questo segmento. Non stupisce quindi che i primi investimenti in Italia del fondo americano Blackstone siano proprio in questo settore".

Silvia Gandellini

Head of retail  
capital markets  
CBRE Italy

## Quarterly retail investments hit record level in the Italian market in the last part of the year

### Boom di investimenti nel settore retail nell'ultima parte dell'anno

In November, we wrote that repricing was favoring foreign investment in the retail sector in Italy but that fundamentals remained weak. What has changed since then? Not much: investment volumes have continued their upward trend, exceeding the previously forecasted threshold of €2 billion, and the fundamentals have shown slight improvement despite remaining weak and uncertain. In the last quarter of the year, the retail investment volume hit a record of €1.2 billion, the highest quarterly level in the Italian market since 2006, double compared to the previous quarter and 40% above the quarterly average of the last three years. Even on an annual basis, the retail investment volume was

16% above the average for the last seven years, standing at €2.2 billion in 2013. Compared to other asset classes, retail surpassed office in the overall allocation of investments, accounting for 46% of total real estate investments in Italy, against 27% invested in the office sector. In addition to Morgan Stanley's acquisition of just over 50% of the shares of the Auchan portfolio, a significant number of transactions were carried out, including disposal of the Meraville retail park by Pradera to Orion for approximately €80 million, the purchase of a portfolio of two shopping centres by Blackstone (Valecenter and Airone) for nearly €145 million and disposal of the retail gallery in the Carrefour Limbiate centre by a fund

managed by CBRE GI for nearly €140 million, acquired by a leading European institutional investor. This is the first transaction to have involved a prime asset, showing how a prime scheme is still able to generate attractive yields for foreign institutional investors, and how the Italian market is still able to attract long-term investors (pension funds, insurance companies, etc.) and not only opportunistic ones. At the end of the year, the agreement between Simon Property Group (SPG) and McArthurGlen Group was finalized too. According to this deal, SPG will acquire a stake in 6 factory outlet centres and will become partner of McArthurGlen in their management and

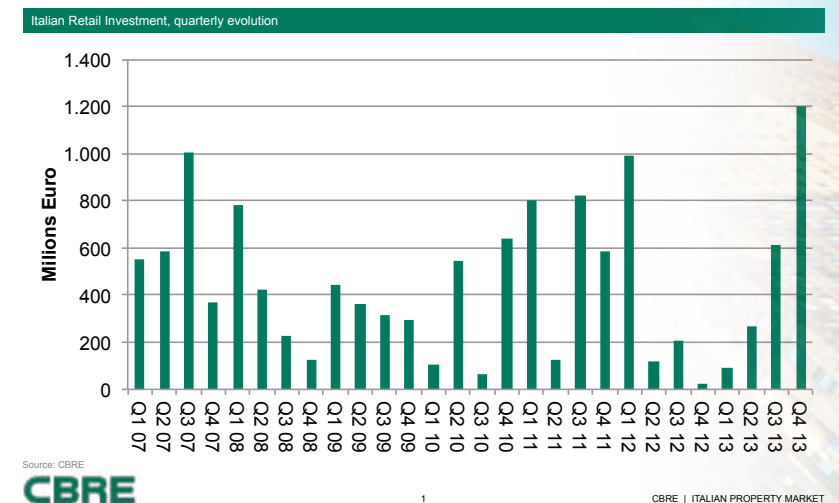
A novembre scrivevamo su Monitor Immobiliare che il repricing nel settore Retail in Italia stava favorendo gli investimenti in questo settore, soprattutto se stranieri e che i fondamentali rimanevano deboli. Cosa è cambiato rispetto ad allora? Non molto: gli investimenti hanno proseguito il loro trend di crescita superando la soglia precedentemente indicata di 2 miliardi di euro e i fondamentali

2,2 miliardi di Euro nel 2013. Rispetto alle altre asset class, nel 2013 il retail ha rappresentato il 46% del totale degli investimenti immobiliari in Italia, superando il settore degli uffici che si è fermato al 27%. Tra le principali operazioni dell'anno, oltre all'acquisizione da parte di Morgan Stanley di poco più del 50% di quote del portafoglio Auchan, negli ultimi mesi è stato realizzato un numero

dimostrando che un centro prime può ancora generare rendimenti attraenti per gli investitori istituzionali stranieri e che il mercato italiano è in grado di attrarre investitori a lungo termine (fondi pensione, assicurazioni, etc) e non solo opportunistici. Inoltre, alla fine dell'anno, è stato finalizzato l'accordo tra Simon Property Group (SPG) e McArthurGlen Group che prevede l'acquisizione da parte di SPG

#### ITALIAN RETAIL INVESTMENT

Repricing boosted retail investment in Q4: yearly volumes at 2.2 bn Euro



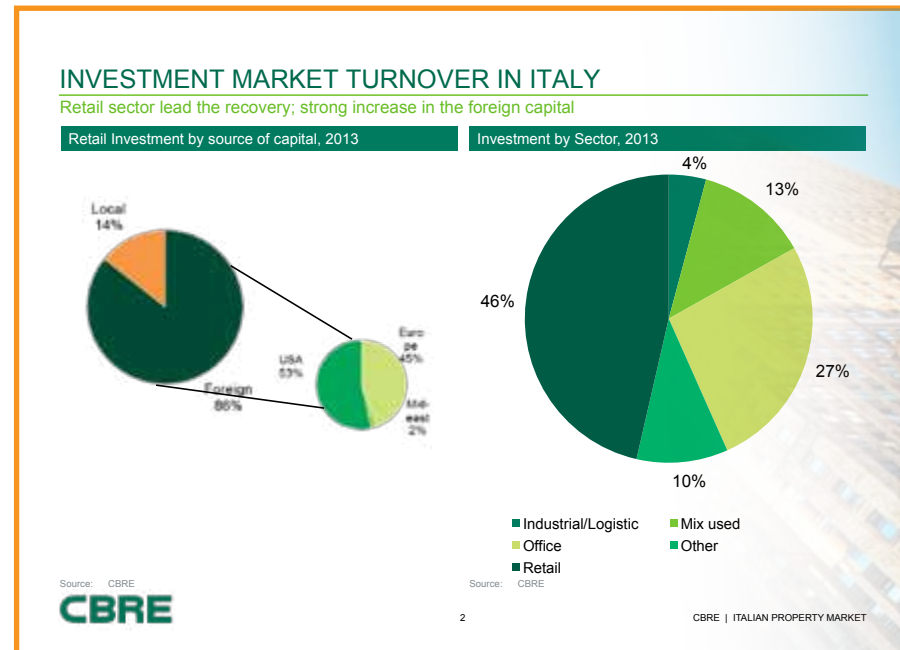
### Nell'ultimo trimestre dell'anno è stato registrato un boom d'investimenti nel settore retail

### The retail investment volume hit a record of € 1.2 billion, the highest quarterly level in the Italian market since 2006

hanno mostrato un leggero miglioramento pur rimanendo ancora deboli e incerti. Nell'ultimo trimestre dell'anno è stato registrato un boom d'investimenti nel settore retail: 1,2 miliardi di euro, il livello trimestrale più elevato mai toccato nel mercato italiano dal 2006 ad oggi, il doppio rispetto al trimestre precedente e il 40% oltre la media trimestrale degli ultimi 3 anni. Anche su base annua, gli investimenti nel settore sono tornati al di sopra della media degli ultimi sette anni, il 16% in più, sfiorando i

significativo di deals tra cui la cessione del parco commerciale Meraville da Pradera a Orion per un valore di circa €80 m, l'acquisto di un portafoglio di due centri commerciali da parte di Blackstone (Valecenter e Airone) per un valore di quasi €145 m e la cessione della galleria commerciale nel centro Carrefour Limbiate da parte di un fondo gestito da CBRE GI per €140 m, acquisita da un primario investitore istituzionale europeo. Questa è la prima transazione ad aver interessato un asset con profilo di rischio core,

di un interesse nella proprietà di un portafoglio di Factory Outlet Europeo, diventando partner di McArthurGlen nella gestione e sviluppo dei centri. Tra i FOC oggetto dell'accordo, due sono in Italia: Noventa di Piave e La Reggia – Marcanise. Il valore dell'investimento è stato stimato poco al di sotto dei 300 milioni di euro, solo per la parte relativa all'Italia. La maggiore disponibilità di prodotto, l'aggiustamento dei prezzi che si è verificato nel corso degli ultimi due anni, la lenta ripresa economica e la crescente



development. The centres covered in the agreement include two Italian FOCs: Noventa di Piave and La Reggia-Marcianise. The value of the investment for the Italian part of the portfolio has been estimated in the range of €300 million. The higher availability of retail asset, price adjustments over the last two years, the slow economic recovery underway and growing injection of global capital are just some of the factors which have favored the recovery in retail investment activity. Today's Italian market offers a window of opportunity that only foreigners are taking advantage of. In fact, foreign capital has been the major player boosting retail investment volumes: with nearly €2 billion invested in 2013, it has accounted for 90% of the total amount invested in the sector. In terms of geographical source of foreign capital, 53% comes from the United States (MS, Blackstone, SPG, Orion), for an average deal size of approximately €160

million mainly targeting shopping centres, retail parks and FOCs, 45% from Europe (Allianz, GWM and a number of insurance groups) for an average deal size of €77 million, and only 2% from the Middle East (Qatar), with a single high-street investment worth around €40 million. The gross yields achieved by the first group of investors are in the range of 8.5-9.0%, while those regarding transactions carried out by the second group reflect an average value at 8%. A new trend is emerging in the current market, although still at an early stage, mainly led by large private equity funds who want to invest in Italy for the first time: a growing interest in agreement which favor the synergy between investor and asset manager. These are agreements which involve asset management companies who have skills and expertise in the retail sector and the relative investors. Orion, for example, relies on the expertise of Pradera and Blackstone does not directly

manage its retail assets in Italy either, just like the institutional investor that acquired the Carrefour Limbiate shopping gallery, whose management is still conducted by CBRE GI. This trend allows investors to invest in a foreign country yet maintain a streamlined structure that does not require a direct presence in the area. Not only investments but also developments. In fact, despite the continued decline in retail completions, two leading international retail specialists have confirmed their interest in Italy in 2013: Westfield and Eurocommercial. The former for the development of Westfield Segrate in Milan and the latter for development of the Pescaccio shopping centre in Rome. This confirms interest by foreigners in Italy's retail sector and in its long-term potential. The same interest is not confirmed by the Italian investors. As a matter of fact, Italian purchasers have been essentially absent, and the portion of Italian sellers is also lower than foreign ones, accounting for approximately 33% of the total. The domestic market is currently at a standstill, with investors delaying sales until prices recover and not investing in real estate, especially in the retail sector, which is considered overly complicated and non-core. However, as often happens, failing to anticipate coming trends translates into lost opportunities, and it is a shame that Italian investors are not taking advantage of the window of opportunity currently available in the retail sector.

iniezione di capitali globali sono solo alcuni dei fattori che hanno posto le basi per una concreta ripresa dell'attività d'investimento nel settore retail. Come emerso in precedenza, i protagonisti assoluti di questo trend sono stati gli stranieri, gli unici che sembrano saper leggere la finestra di opportunità rappresentata dal mercato italiano. Il capitale straniero, infatti, ha rappresentato circa il 90% del totale investito nel retail nel 2013. Il ruolo da protagonista tra gli stranieri, è stato ricoperto dai fondi statunitensi, che si sono distinti sia in termini di operazioni concluse che per propensione al rischio e fiducia riposta nell'investire nel nostro paese. In particolare, relativamente alla macro-regione di provenienza del capitale straniero, il 53% è arrivato dagli Stati Uniti (MS, Blackstone, SPG, Orion) per un investimento medio di circa €160 m diretto in centri commerciali, parchi commerciali e FOCs; il 45% è di provenienza Europea (Allianz, GWM e alcuni gruppi assicurativi) per un investimento medio di € 77m ma solo il 2% è giunto dal Medio Oriente (Qatar) rappresentato da un unico investimento nell'high street per un valore intorno ai €40 m. I rendimenti lordi registrati per il primo gruppo di investitori

sono variati nel range dell' 8.5-9.0% mentre quelli riflessi dalle transazioni fatte dal secondo gruppo si sono posizionati intorno ad un valore dell'8%. In questa fase di mercato, sta emergendo una nuova tendenza, seppur non ancora molto diffusa, soprattutto da parte dei grandi fondi di private equity che vogliono entrare per la prima volta in Italia. Si tratta della creazione di sinergie con società di gestione che hanno competenze e know how specifici in ambito retail e non solo (anche nel settore della logistica sono state registrate operazioni simili). Orion, ad esempio, si avvale della competenza di Pradera e anche Blackstone non gestisce direttamente gli asset retail acquisiti in Italia così come l'investitore istituzionale che ha acquisito la galleria commerciale del centro Carrefour Limbiate, la cui gestione è rimasta in capo a CBRE GI. In tal modo anche investitori generalisti possono investire nel nostro Paese mantenendo una struttura snella che non prevede la presenza diretta sul territorio. Non solo investimenti ma anche sviluppi. Infatti, nonostante il livello delle nuove aperture continui a essere in diminuzione così come il volume dei progetti in pipeline, due primari retail

specialist internazionali hanno confermato il loro interesse per l'Italia nel 2013: Westfield ed Eurocommercial. Il primo per lo sviluppo di Westfield Segrate a Milano e il secondo per lo sviluppo del centro Commerciale Pescaccio a Roma. Ciò dimostra che gli stranieri credono e hanno fiducia nelle potenzialità che l'Italia può esprimere nel settore retail anche in un'ottica di medio periodo. Interesse ad oggi non confermato dagli operatori domestici. Gli investitori italiani infatti, hanno avuto un ruolo pressoché marginale non solo come acquisizioni ma anche in termini di vendite – solo il 33% del volume totale. Quella del mercato domestico in generale è una fase di stallo, con gli investitori che ritardano le vendite in attesa che i valori tornino a crescere e non investono nell'immobiliare, soprattutto nel settore retail perché apparentemente considerato troppo complesso e poco core. Tuttavia, come spesso accade, se non si anticipano le tendenze in atto si rimane indietro e si perdono delle occasioni. Peccato che gli investitori italiani non riescano ad approfittare della finestra di opportunità che si è aperta oggi su questo mercato.



Alessandro Matteini,  
Norman Pepe

Paul Hastings



## More and more international investors are in search of italian non-performing loans

### Sempre più investitori internazionali in cerca di non-performing loans italiani

The European economy certainly is not at its best as evidenced by the significant increase in "Non-performing loans" (NPLs), which today have reached an all time high of 1.2 trillion euro (data released by Pricewaterhouse Coopers in October 2013). In particular, it is estimated that in Italy alone NPLs, before depreciation have already reached an amount equal to 150 billion euro.

This trend is triggered by the difficult economic situation in Italy: a decreasing GDP, rising unemployment, stagnation of the housing market and banks' reluctance to grant credit. Despite such a discouraging scenario, the NPLs are the instruments of choice for domestic and international investors looking for attractive returns, provided that the NPLs price properly reflects the potential of the assets acquired

and provided that the servicing is entrusted to professional and competent agents.

As for the sellers, the rising number of bad loans, the consequent increase in the recovery time and the reduced availability of buyers at auctions (especially with mortgage loans), makes it increasingly less sustainable for banks (from accounting and operational point of view) to incorporate the mass of bad loans in their financial statements.

Moreover, the provisions carried out by banks do not always ensure the alignment of the net book value of NPLs and the price offered by investors (which corresponds to the discounted value of expected profits of the credits involved). This problem seems to worsen with respect to mortgage loans.

As a consequence, while the market presents an interesting

activism in portfolios of consumer loans, the same cannot be said with regard to mortgage loans.

In order to revitalize and support the latter market, investors (both existing and potential) show increasing interest in "Reocos". Reocos are real estate companies, created by investors and, at times, associated with the banks, that participate in the auction with the aim, mainly, to increase competitive tension between the parties interested in purchasing the property subject to the procedure.

Reocos are created to manage real estate trading at every stage, beginning with the purchase of the property at auction, marketing through traditional channels (e.g., real estate agency networks), management and renovation, ending with the resale on the market.

This kind of operator does not have a speculative aim, but tries

L'economia europea non gode certamente di ottima salute come testimoniato dal considerevole aumento dei cosiddetti non-performing loans (NPLs), letteralmente crediti non performanti, che ad oggi hanno raggiunto complessivamente il tetto di 1,2 trilioni di euro (dati diffusi da Pricewaterhouse Coopers a ottobre 2013). In particolare, si stima che già solo in Italia abbiano raggiunto, al lordo delle svalutazioni, i 150 miliardi di euro.

Questo fenomeno costituisce l'esito del circuito innescato da una difficile congiuntura economica: contrazione del PIL, aumento del tasso di disoccupazione, stasi del mercato immobiliare e scarsa propensione delle banche alla concessione del credito.

In un contesto così poco incoraggiante, tuttavia, i NPLs costituiscono lo strumento di elezione per investitori domestici e internazionali alla ricerca di rendimenti interessanti, a condizione che il prezzo correttamente rifletta le potenzialità degli attivi acquistati e che il servicing sia affidato a operatori professionali e competenti.

Dal lato dei venditori, l'aumento delle sofferenze, la conseguente dilatazione dei tempi di recupero e la ridotta disponibilità di acquirenti alle aste (in particolare, nei casi di crediti ipotecari),

rende sempre meno sostenibile per le banche (da un punto di vista contabile e operativo) il mantenimento sul proprio bilancio di questa massa di bad loans.

Peraltro, gli accantonamenti effettuati dalle banche non sempre permettono un allineamento del valore netto di libro dei crediti in sofferenza rispetto al prezzo offerto dagli investitori (che sostanzialmente corrisponde al valore attualizzato degli incassi attesi a valere sui crediti interessati).

Questo problema sembra acuirsi con riguardo ai crediti ipotecari. Accade così che mentre il mercato presenta un certo attivismo rispetto ai portafogli di consumer loans, lo stesso non può dirsi con riguardo ai crediti ipotecari.

In un'ottica di rivitalizzazione e supporto di quest'ultimo mercato, gli investitori (esistenti e potenziali) manifestano sempre maggiore interesse per le cosiddette reoco.

Le reoco sono società immobiliari create da investitori e partecipate, in alcuni casi, anche dalle stesse banche, che partecipano alle aste con l'obiettivo, principalmente, di aumentare la tensione competitiva tra gli interessati all'acquisto del bene oggetto della procedura.

Le reoco si occupano di gestire il processo di trading immobiliare in ogni sua fase, dall'acquisto

dell'immobile all'asta, alla sua commercializzazione attraverso i canali tradizionali (per esempio le reti di agenzie immobiliari), alla sua gestione e rimessa in pristino, fino alla rivendita sul mercato. Questo tipo di operatore non si muove nell'ottica di una speculazione immobiliare, ma di sostenimento del prezzo d'asta finendo per acquistare l'immobile nei casi limite in cui, pur in presenza di una base d'asta inferiore al prezzo di mercato dell'immobile, non vi siano altri offerenti interessati a rilevarlo. In sostanza, la partecipazione delle reoco alle aste immobiliari determina un duplice vantaggio per il titolare del credito: da un lato, evita un deprezzamento eccessivo degli immobili (che, dati alla mano, risulta ormai quasi scontato) e, dall'altro, permette di velocizzare il processo di recupero del credito tramite la rivendita dell'immobile sul mercato.

Un altro strumento a cui gli investitori stranieri interessati al mercato italiano dei NPLs guardano con molta attenzione è la cartolarizzazione dei crediti. Il successo delle cartolarizzazioni dei crediti ipotecari in sofferenza risiede principalmente nei benefici e vantaggi connessi alla sua specifica regolamentazione. Innanzitutto la cartolarizzazione non richiede l'espletamento delle ordinarie formalità necessarie per rendere la cessione dei crediti

## I non-performing loans ad oggi hanno raggiunto complessivamente il tetto di 1,2 trilioni di euro



to increase the auction price and possibly acquires the property in borderline cases in which, even in the presence of an auction price lower than the market price of the property, there are no other parties willing to bid.

In short, the participation of Reocos in real estate auctions results in a twofold advantage for the credit holder: on the one hand, it avoids an excessive depreciation of the property (which is nowadays almost a given) and, on the other hand, it allows to speed up the process of credit recovery through the resale of the property on the market. Another instrument that foreign investors, interested in our NPLs market, pay close attention to is the securitization technology. The success of securitization of mortgage NPLs mainly depends on the benefits and advantages associated with its specific rules. First, the securitization does not require the completion of the ordinary formalities necessary to make the transfer of receivables enforceable against the debtors and the bankruptcy of the

originator nor does it require the formalities for the transfer of the privileges and guarantees, including mortgages; the only requirement is to publish the completed transfer in the Official Journal (la "Gazzetta Ufficiale") and to enter it in the Companies Register.

With particular reference to mortgage loans, therefore, the simplification of formalities governing the transfer of the mortgage, results in a significant saving in terms of taxation due to the absence of mortgage and cadastral taxes, which would otherwise be applicable in the case of "ordinary" transfer of receivables.

Secondly, an additional benefit that attracts foreign investors who are residents in whitelist countries (countries which concluded with Italy a double taxation convention including a provision on exchange of information) is the applicability of a favorable tax regime. In fact, interests and other income that accrue from securities issued by securitization companies are not subject to

withholding tax and the tax system provided by Legislative Decree n. 239 of 1996 and subsequent amendments (Decreto Legislativo n. 239 del 1996) is applied.

Finally, in light of the recent changes introduced by the Law-Decree n. 145 of December 23, 2013 (Decreto Legge n. 145 del 23 dicembre 2013- relating to emergency measures to initiate the plan "Destinazione Italia"), if those changes were to be confirmed in a legislative conversion, this would create an important innovation consisting in the possibility for the securities issued during the securitization transactions to be also subscribed by a single investor, provided that the securities are intended for qualified investors within the meaning of Article 100 of the TUF (Testo Unico Della Finanza). That being said and due to the possibility of obtaining intriguing yield rates, it is no surprise, therefore, that the major domestic and foreign investors are looking with keen interest at the evolution of the Italian NPLs market.

opponibile ai debitori ceduti e al fallimento del cedente né quelle per il trasferimento dei privilegi e garanzie, ivi incluse quelle ipotecarie, prevedendo, in sostituzione, la pubblicazione in Gazzetta Ufficiale della notizia dell'avvenuta cessione (e la sua iscrizione nel registro delle imprese). Con particolare riferimento ai crediti ipotecari, quindi, la semplificazione delle formalità necessarie per

non sono soggetti all'imposta sul reddito, trovando invece applicazione il regime d'imposta sostitutiva previsto dal decreto legislativo n. 239 del 1996. Infine, alla luce delle recenti modifiche introdotte dal decreto legge n. 145 del 23 dicembre 2013 (relativo agli interventi urgenti di avvio del piano "Destinazione Italia"), laddove venisse confermato anche in sede di conversione, un'importante

**La semplificazione delle formalità si traduce in un risparmio in termini fiscali**



il trasferimento dell'ipoteca, si traduce in un evidente risparmio in termini fiscali connesso proprio al mancato assolvimento delle imposte ipotecarie e catastali, che sarebbero invece applicabili in caso di cessione ordinaria del credito.

In secondo luogo, un ulteriore beneficio che attira l'interesse degli investitori stranieri residenti in paesi white list è rappresentato dall'applicabilità di un regime fiscale particolarmente favorevole. Infatti, gli interessi e altri proventi che maturano dai titoli emessi dalla società di cartolarizzazione

novità è rappresentata dalla possibilità che i titoli oggetto delle operazioni di cartolarizzazione siano sottoscritti anche da un unico investitore, purché i titoli stessi siano destinati a investitori qualificati ai sensi dell'articolo 100 del T.U.F.

Alla luce dei predetti benefici e, in generale, della possibilità di ottenere in prospettiva tassi di rendimento interessanti, non stupisce, quindi, che i principali investitori nazionali ed esteri stiano guardando con forte interesse all'evoluzione del mercato italiano dei NPLs.

**Un ulteriore beneficio è rappresentato da un regime fiscale favorevole**

Umberto Borzi

Chiomenti Studio Legale

CHIOMENTI  
STUDIO LEGALE

# Real estate law: a few proposals to encourage investments

## Normativa immobiliare: qualche proposta a favore degli investimenti

Over the last several months, the favorable trend in prices, the search by investors for returns at moment in which the international financial markets abundant liquidity on hand, the availability of important real estate assets and assets featuring unique aesthetic qualities have finally reawakened institutional investors' interest in the Italian real estate market. The Government has already pursued and continues to pursue various initiatives with a view to stimulating a re-launch of the market, including the recent changes to indirect taxation, the simplification of the energy certificates regime and the "Destination Italy" plan which envisages several interventions aimed at amending the legal framework applicable to real estate in order to attract investments. With regard to real estate funds reaching maturity, work is now under way at the time of this publication: we look forward to seeing the results.

Set forth below are a few more proposals with these objectives in mind.

### A) Real estate transfers

#### State pre-emption right on cultural assets

The state pre-emption right on real estate properties of historic and artistic value (a peculiarity of our market which is rarely exercised with regard to real estate properties) significantly complicates the transfer of real estate properties subject to these restrictions on account of the modalities through which such pre-emption right can be exercised: the competent authorities may exercise the pre-emption right after the deed of transfer of the property is executed, meaning that the deed therefore remains ineffective until the applicable term (60 days) for the exercise of the pre-emption right has expired. Without going so far as to call into discussion the pre-emption mechanism altogether (this would

call for in-depth reflection), in order to ensure certainty in the regime governing transfers, sellers could be permitted to submit a notification for purposes of the exercise of the pre-emption right before the execution of the final agreement for the transfer of the real estate property, through a notification indicating the price at which the real estate property will be transferred, with the effect of initiating the term for the pre-emption right before the transfer and allowing for (eliminating the risk that the pre-emption right may come back into play) any transfer of the real estate property that may take place over the following six months at a price not lower than that indicated in the notification. Such an amendment would provide the parties, before the final real estate transfer agreement is executed, certainty that the pre-emption right will not be exercised and that ownership rights in the real estate will be immediately transferred to the buyer, thus facilitating investment

Negli ultimi mesi l'andamento favorevole dei prezzi, la ricerca di rendimenti da parte degli investitori in un momento in cui i mercati finanziari internazionali dispongono di abbondante liquidità, la disponibilità di importanti assets immobiliari e di un patrimonio con caratteristiche e pregi estetici unici hanno finalmente risvegliato l'interesse per il mercato immobiliare italiano negli investitori istituzionali.

Il Governo ha già perseguito e sta perseguendo numerose iniziative che possono agevolare il rilancio del mercato, tra cui citiamo le recenti modifiche all'imposizione indiretta, la semplificazione della disciplina dei certificati energetici e il piano "Destinazione Italia", che prevede numerosi interventi tesi a modificare la normativa immobiliare per attrarre gli investimenti. Per i fondi immobiliari in scadenza, si sta provvedendo nei giorni in cui questa pubblicazione va in stampa: vedremo i risultati.

Qui di seguito, qualche proposta in più.

### A) Trasferimenti immobiliari

#### Prelazione beni culturali

Il diritto di prelazione su immobili di valore storico e artistico (peculiarità del nostro mercato, raramente esercitato

per beni immobili) complica significativamente le operazioni di trasferimento di immobili vincolati, soprattutto per le modalità con le quali può essere esercitato: le autorità competenti possono esercitare la prelazione successivamente alla stipula dell'atto di trasferimento dell'immobile, che rimane inefficace fino a quando il termine (di 60 giorni) per l'esercizio della prelazione non è integralmente decorso.

Senza mettere in discussione l'istituto (ci sarebbe da riflettere), per favorire la certezza del regime dei trasferimenti, si potrebbe consentire ai venditori di effettuare la denuncia per l'esercizio del diritto di prelazione anche prima della stipula del contratto definitivo per il trasferimento della proprietà dell'immobile, mediante una denuncia in cui si indichi il prezzo al quale verrà trasferito l'immobile, con l'effetto di far decorrere il termine per la prelazione prima del trasferimento e di consentire (senza che possa nuovamente essere esercitato il diritto di prelazione) qualsiasi trasferimento dell'immobile che avvenga nei sei mesi successivi ad un prezzo non inferiore a quello indicato nella denuncia. Una simile modifica consentirebbe di avere la certezza, prima della stipula

del contratto definitivo di trasferimento dell'immobile, che il diritto di prelazione non sarà esercitato, nonché di trasferire immediatamente la proprietà dell'immobile, così favorendo le prospettive d'investimento, soprattutto per chi si affaccia ora al mercato italiano.

#### Obbligo di depositare il prezzo di vendita presso il notaio

La legge 147/2013 ha introdotto l'obbligo di depositare il prezzo per l'acquisto di immobili presso un conto separato, intestato al notaio rogante.

Si tratta di un meccanismo che può significativamente semplificare l'esecuzione delle compravendite immobiliari, garantendo al compratore che il prezzo sarà pagato solo una volta che il trasferimento è stato debitamente trascritto ma al tempo stesso garantendo il pagamento al venditore. La norma, senz'altro positiva per le operazioni ordinarie, appare invece troppo rigida per l'ipotesi di trasferimenti tra soggetti esperti, che sono pienamente in grado di strutturare meccanismi di pagamento altrettanto tutelanti ma, presumibilmente, più idonei alle proprie esigenze. Si pensi, ad esempio, all'ipotesi dei fondi immobiliari, le cui disponibilità liquide devono giacere presso la banca depositaria.

## Il governo ha già perseguito numerose iniziative che possono agevolare il rilancio del mercato

## The time has come to allow investors to put in place contractual models typical of the international real estate market

prospects, especially for those who are approaching the Italian market for the first time.

### Obligation to deposit the purchase price with a notary

Law 147/2013 has introduced the obligation to deposit the purchase price of real estate properties in a separate account opened in the name of the authenticating notary. This is a mechanism that may significantly simplify the performance of real estate sales, by ensuring to the buyer that the price will be paid only once the transfer has been duly transcribed while at the same time ensuring payment to the seller. This rule, which is certainly positive in the case of ordinary transactions, would appear too rigid in situations involving transfers between expert parties who are fully capable of structuring payment mechanisms that are just as protective but, presumably, more suited to their own requirements. Take, for example, real estate funds whose available liquidity must be kept on deposit with the depository bank. The obligation to deposit the price with the notary could remain mandatory only in the case of transfers of residential properties to individuals, while professional operators would retain freedom of contract.

### Obligation to mention the broker's roll number in the deed

It would be logical to maintain the obligation to indicate the broker's roll number in the deed and the amount of his/her

fees, allowing for an exception where the broker is a foreign person authorized to engage in such activities under the legal framework of his/her country of origin.

### **B) Commercial leases**

The need to safeguard the lessee from abuses on the part of the lessor, which may have existed in the wake of WWII, would appear completely outdated in the case of "large" commercial leases where the lessee is often a multinational company that does not require the same level of protection as a small business owner. The time has come to allow large international investors to put in place, for their investments in Italy, contractual models typical of the international real estate markets, thus encouraging their investments in Italy.

#### Term

The legal framework on commercial leases imposes a minimum term of six years for commercial leases and nine years for hotels, with an additional restriction for the lessor who is entitled to prevent the renewal of the lease at initial first expiry only in certain limited cases.

The time has come to eliminate restrictions on minimum term, and to allow the parties to freely establish their desired lease term.

#### Lessee's right of withdrawal

The legal framework on commercial leases provides

mandatorily that lessees are allowed to withdraw from the lease agreement for "serious reasons". This rule has understandably been cause for concern for international funds and has hindered various structured finance transactions, since certainty in the collection of lease payments is impaired by the risk of the emergence of serious reasons, the qualification of which depends upon interpretation by the courts from time to time.

At this point in time, we would suggest eliminating this right of withdrawal where the agreement provides for an annual lease exceeding a threshold denoting that the need to safeguard a small business owner no longer applies.

#### Lessee's pre-emption right and indemnity for goodwill

At present, the legal framework commercial lease provide that in certain cases of transfer of the real estate property or new lease of the same, the lessee would have a pre-emption right and that, in certain cases of cessation of the lease, the lessee would be entitled to an indemnity for goodwill. The time has come to introduce exemptions from these provisions for large operators.

#### Indexing

Again, for these parties, the rule that limits the indexing of lease payments for agreements not exceeding the legal minimum term to 75% of the Istat index is obsolete.

L'obbligo di procedere al deposito del prezzo presso il notaio potrebbe rimanere inderogabile solo nell'ipotesi di trasferimento di immobili residenziali in favore di persone fisiche, lasciando così agli operatori professionali libertà di accordo.

### Obbligo di menzionare in atto il numero di ruolo del mediatore

Sarebbe sensato mantenere l'obbligo di indicare in atto il numero di iscrizione del ruolo del mediatore e l'importo dei compensi riconosciutigli, prevedendo un'eccezione ove il mediatore sia un soggetto straniero legittimato a svolgere tale attività ai sensi delle norme del proprio paese di appartenenza.

### **B) Locazioni commerciali**

La necessità di tutelare il conduttore dagli abusi del locatore, ravvisabile nell'economia del dopoguerra, appare oggi del tutto superata nel caso delle "grandi" locazioni commerciali, in cui spesso il conduttore è una società multinazionale che non necessita della tutela per il piccolo esercente.

E' il momento di consentire ai grandi investitori internazionali di adottare per i loro investimenti in Italia i modelli contrattuali tipici dei mercati immobiliari internazionali, così incentivando i loro investimenti in Italia.

#### Durata

Le norme in materia di locazioni commerciali prevedono una durata minima pari a sei anni per le locazioni commerciali e nove anni per gli alberghi, con un ulteriore vincolo per il locatore che può impedire il rinnovo alla prima scadenza solo in alcuni casi limitati.

E' tempo di eliminare tali vincoli alla durata minima, consentendo alle parti di stabilirne liberamente la durata.

#### Diritto di recesso per il conduttore

Le norme in materia di locazioni commerciali stabiliscono inderogabilmente che al conduttore è consentito inderogabilmente di recedere dal contratto per "gravi motivi". La norma ha comprensibilmente spaventato i fondi internazionali e ostacolato diverse operazioni di finanza strutturata, posto che

la certezza del flusso dei canoni è soggetta all'alea dei gravi motivi, la cui qualificazione è rimessa all'elaborazione della giurisprudenza. E' tempo di eliminare tale diritto di recesso, laddove il contratto presenti un canone annuo al di sopra di una soglia per la quale non sia più ravvisabile l'esigenza di tutelare il conduttore piccolo imprenditore.

#### Prelazione del conduttore e indennità di avviamento

Ad oggi le norme in materia di locazioni commerciali prevedono che in alcuni casi di trasferimento dell'immobile o nuova locazione dello stesso il conduttore abbia un diritto di prelazione, e che in alcuni casi di cessazione della locazione il conduttore abbia diritto ad un'indennità di avviamento.

E' il momento di introdurre la derogabilità di queste disposizioni per i grandi operatori.

#### Indicizzazione

Sempre per gli stessi soggetti, è obsoleta la norma che limita al 75% dell'indice Istat l'indicizzazione dei canoni per i contratti di durata non superiore al minimo di legge.



Simone Roberti  
Head of research  
BNP Paribas Real  
Estate Italy



# Italian real estate starts again from Milan

Il real estate italiano riparte da Milano

## Supply of modern office increased. In the last five years it is estimated that some 760.000 sqm of new offices arrived into the market

In these years, the city of Milan has been interested by various projects that modified the skyline: one example are the new towers that grew up in the area between the stations of Porta Garibaldi and Centrale Station. Out of these emblematic projects, well visible from the roofs of the city, supply of new modern offices increased, allowing the city to modernise its office stock. In the last five years, it is estimated that some 760,000 sqm of new offices arrived into the market, an important volume considering the total office stock estimated at around 12 million sq m. The renewal of the supply in Milan corresponded with one of the worst economic and real estate crisis. These projects, necessary and for a long time expected, arrived into the market at the wrong moment.

At the end of 2013 there are 1.5 million sq m offices available between Milan and the Hinterland representing a vacancy rate of 12.6%. This represent an increase of 140 basis points compared to the previous year, carrying on the trend started in 2008. The supply increase is partly linked with the stock increase: some one third of the new projects are still vacant. Moreover, net absorption in the Milan market has been limited or even negative in the last years. Companies are carrying out a policy of rationalisation of their different offices that liberates more spaces than what is taken-up. Companies occupy modern spaces more efficient that allows allocating better the employees, and liberate offices where spaces are more inefficient. Moreover,

employment decrease due to the economic crisis liberate more or less automatically spaces. The result of these effects is the increase of office supply in the city of Milan. In this context, it is interesting to notice the number of real estate projects existing that should change the city in the coming years. From an estimate realised by BNP Paribas Real Estate, the new projects (under construction or still as a project) represent some 1.8 million sq m of new offices, of which just 16% already pre-let. If these works should start, the Milan market should not be available to absorb the. Therefore, before launching some further projects, it is important to realise an intervention to facilitate the reconversion of the empty offices not adapted anymore to the reality of the market.

## Il rinnovo dell'offerta immobiliare a Milano ha coinciso, infatti, con una delle peggiori crisi economiche e immobiliari.

In questi anni, il tessuto urbano della città di Milano è stato interessato da numerosi progetti che ne hanno modificato lo skyline.

Basti pensare alle nuove torri sorte nella zona tra le stazioni di Porta Garibaldi e Stazione Centrale.

Oltre a questi progetti emblematici e ben visibili dai tetti della città, l'offerta in termini di nuovi uffici moderni a disposizione delle imprese è andata aumentando, permettendo così alla città di modernizzare il suo stock di uffici.

Negli ultimi cinque anni, si stima che siano approdati sul mercato di Milano circa 760.000 mq di nuovi uffici, una cifra importante visto che lo stock totale di uffici è stimato in 12 milioni di mq. Il rinnovo dell'offerta immobiliare a Milano ha coinciso, infatti, con una delle peggiori crisi economiche e immobiliari. Questi progetti necessari e lungamente aspettati sono arrivati sul mercato nel momento

sbagliato.

A fine 2013, risultano liberi circa 1,5 milioni di metri quadrati tra Milano e Hinterland pari a un tasso di sfritto del 12,6%.

Questo rappresenta un aumento di 140 punti base rispetto all'anno precedente, proseguendo una tendenza iniziata nel 2008.

L'aumento del volume di sfritto è da una parte legato alla crescita dello stock: circa un terzo dei nuovi progetti risultano ancora vuoti.

Dall'altra, l'assorbimento netto del mercato milanese è stato limitato o negativo in questi ultimi anni.

Le società stanno attuando una politica di razionalizzazione delle loro sedi che comporta una liberazione di spazi maggiore rispetto a quelli occupati. Le imprese, infatti, prendono in locazione degli spazi moderni e più efficienti che permettono di distribuire meglio i lavoratori, e liberano uffici dove lo sfruttamento degli spazi risulta inefficiente.

Inoltre, il calo dell'occupazione dovuto alla crisi economica libera fisiologicamente degli spazi, anche se in maniera non immediata.

La somma di quest'effetti è un aumento dell'offerta di spazi a uso uffici nella città di Milano. In questo contesto, è interessante osservare il numero dei progetti immobiliari esistenti, per lo meno sulla carta, e che dovrebbero trasformarsi in realtà negli'anni a venire.

Da una stima realizzata da BNP Paribas Real Estate, i nuovi progetti (in corso di costruzione o ancora soltanto in fase di progetto) rappresentano circa 1,8 milioni di mq di nuovi uffici, di cui soltanto un 16% già affittati. Se questi cantieri dovessero partire, il mercato di Milano non sarebbe in grado di assorbirli. Pertanto, prima di lanciare ulteriori progetti, è importante che venga fatto un intervento per favorire la riconversione degli spazi sfitti non più adatti alla realtà del mercato.



BNP Paribas Real Estate Italy

BNP PARIBAS  
REAL ESTATE

# Roma Tiburtina: new projects for the italian real estate

## Roma Tiburtina: nuovi progetti per il settore immobiliare

The largest office development present today in Rome. With these credentials, BNP Paribas Real Estate Italy comes to MIPIM presenting the project for the new single headquarters of BNL – Gruppo BNP Paribas constructed near to Roma Tiburtina railway station.

The operation, and therefore the project, grew from BNL's request to identify a new location in which to set up its new single headquarters in Rome and which would allow for the development of the properties that will be vacated in the most central areas of the capital.

A wide-ranging project which, after the feasibility study phase, identification of the area and respective urban development, now comes to fruition in the construction of a property able to accommodate over 3,000 people in its 67,000 square metres of space (20,000 underground and 47,000 above ground) distributed over 12 floors. The building, designed by the 5+1AA Studio, in accordance with the most up to

date structural and architectural criteria, will not have a classic front and rear but two facades that will dialogue with the urban landscape of the station and with the adjacent areas (Nomentano and Pietralata districts).

The building will include, in addition to offices, service areas covering 25% of the available surface area, created to respond to the requirements of those who will work there: nursery, gym, company restaurant (one of the largest in Italy by number of dishes that it will served); auditorium for 300 people, training rooms, sick bay and car parks.

The entrance lobby will embrace the cistern – a work created in the 1940s by the architect Mazzoni inside the old Tiburtina station - which will be fully integrated into the design of the building and which will be restored.

All this has been created with an eye on energy efficiency, installing systems with low water and electricity consumption, as well as a lighting system

modulated according to requirements.

A photovoltaic array will produce 50% of the energy needed to air-condition the building and a rainwater collection tank will supply the water used by the toilets and for watering the green areas. It is estimated that there will be a reduction of roughly 30% of total energy consumption, with a view to achieving the highest levels of the LEED certification of the Green Building Certification Institute, the US organisation for green construction. "After the first stone was laid in the presence of the Mayor of Rome, Ignazio Marino, and the senior managers of BNL, the site work is proceeding in accordance with planned timescales with the aim of completing the construction of the building by the end of 2015," explained Cesare Ferrero, country manager of BNP Paribas Real Estate in Italy which has budgeted an investment of 300 million Euros for the creation of the new headquarters.



Il più grande sviluppo direzionale presente oggi sulla piazza di Roma. Con queste credenziali BNP Paribas Real Estate Italy si presenta al Mipim esponendo il progetto della nuova sede unica di BNL – Gruppo BNP Paribas realizzata nei pressi della stazione di Roma Tiburtina.

L'operazione e quindi il progetto nascono dalla richiesta di BNL di individuare una nuova location dove stabilire la nuova sede unica di Roma e che consenta la valorizzazione degli immobili che saranno liberati nelle zone più centrali della capitale.

Un progetto di ampio respiro, che dopo la fase di studio di fattibilità, individuazione dell'area e relativa valorizzazione urbanistica oggi si concretizza nel cantiere per la realizzazione di un immobile in grado di ospitare oltre 3.000 persone nei suoi 67mila metri quadrati di spazi (20mila interrati e 47mila esterni) distribuiti su 12 piani.

L'edificio, progettato dallo Studio 5+1AA secondo i più moderni

criteri strutturali e architettonici non avrà un classico fronte e retro ma due facciate che dialogano con il paesaggio urbano della stazione e con le zone adiacenti (quartieri Nomentano e Pietralata).

L'edificio comprenderà, oltre agli uffici, spazi di servizio per il 25% della superficie disponibile, creati per rispondere alle esigenze di quanti vi lavoreranno: asilo, palestra, ristorante aziendale (tra i più grandi d'Italia per il numero di pasti che saranno serviti); auditorium per 300 persone, sale training, infermeria, parcheggi. La hall d'ingresso abbraccerà la cisterna – opera realizzata negli anni '40 dall'architetto Mazzoni all'interno della vecchia stazione Tiburtina - che sarà pienamente integrata nel progetto dell'edificio e sulla quale è previsto un intervento di ristrutturazione. Tutto questo, con un occhio di riguardo all'efficienza energetica, attraverso l'installazione di apparecchi a basso consumo idrico ed elettrico, oltre a

**Un progetto di ampio respiro che oggi si concretizza. Un immobile in grado di ospitare 3000 persone**

un'illuminazione modulata in funzione delle necessità. Un campo fotovoltaico produrrà il 50% del fabbisogno energetico necessario per la climatizzazione dell'edificio e una vasca per la raccolta delle acque meteoriche provvederà ad alimentare i servizi igienici e ad irrigare le aree verdi. Si stima una riduzione di circa il 30% dei consumi energetici totali e si punta, così, ai più alti livelli di certificazione LEED del Green Building Certification Institute, l'organismo statunitense per l'edilizia verde. «Dopo la posa della prima pietra alla presenza del sindaco di Roma, Ignazio Marino, e dei vertici di BNL, il cantiere sta procedendo secondo i tempi programmati con l'obiettivo di terminare la costruzione dell'immobile entro la fine del 2015», ha spiegato Cesare Ferrero, country manager di BNP Paribas Real Estate in Italia che ha preventivato un investimento di 300 milioni di euro per la realizzazione dell'immobile.

Beatrice Magotti,  
Luca Pocobelli

Latham & Watkins



## The regulations on the stadiums in the “Legge di Stabilità 2014”

### La legge sugli stadi nella Legge di Stabilità 2014

A tangible legislative attempt to render more attractive the Italian real estate market, too often held back by a redundant red tape and watched with distrustful eyes by international investors, can be observed within the novelties introduced by the law no. 147 of December 27, 2013, containing the provisions for the formation of the annual and multi-year budget of the State (the so called “2014 Stability Law”, i.e. “Legge di Stabilità 2014”). In this law certain significant provisions, aimed at simplifying the administrative procedure for the construction and renovation of sports facilities in Italy have, in fact, been introduced.

This matter is not a novelty in the Italian legislative scenario, but instead the landing point of two former legislative proposals,

which didn't make it through the parliamentary stages, the first promoted by senator Alessio Butti, on July 2012, and the second by congressman Dario Nardella, on September 2013, that were both intended to rule this topic also in order to promote Italy's participation to international sport events.

Hence, the purpose of the new law is to foster, through simplified administrative procedures, the construction of new sports facilities or the renovation of existing ones.

To that purpose, it is established the allocation of 45 million Euro for the 2014-2016 three-year period and the assignment of such resources, on a separate management basis, to the Institute for Sporting Credit (Istituto di Credito Sportivo), where the

guarantee Fund for the loans for the construction, enlargement, equipment, renovation or purchase of sports areas and facilities is set up. Sports clubs or amateur sports associations and public and private entities pursuing sporting purposes, also indirectly, are entitled to obtain credit by the Fund, subject to the opinion of the competent local authorities planning conferences (conferenze dei servizi), provided that the works to be performed will ensure the structural and operational security of the sports facilities, their usability, as well as their development and modernization.

Furthermore, in order to achieve a more proficient use of the Fund's resources, facilities with a seating capacity of at least 500 (indoor) or 2,000 (outdoor)

## Nella Legge di Stabilità 2014 trovano spazio alcuni elementi normativi finalizzati a semplificare la costruzione e ristrutturazione degli impianti

Un concreto sforzo normativo di rendere più appetibile il mercato immobiliare italiano, troppo spesso ingessato nei formalismi burocratici e oggetto di diffidenza da parte degli investitori internazionali, si può scorgere tra le novità introdotte con la Legge 27 dicembre 2013, n. 147, recante disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato (la c.d. “Legge di Stabilità 2014”). In tale Legge trovano, infatti, spazio alcuni interventi normativi finalizzati a semplificare il procedimento amministrativo per la costruzione e la ristrutturazione degli impianti sportivi nel territorio nazionale. Il tema non è una novità nel panorama legislativo, bensì il punto di approdo di due

pregresse proposte di legge, entrambe naufragate nel corso dell'iter di approvazione parlamentare, l'una promossa nel luglio 2012 dal senatore Alessio Butti e l'altra nel settembre 2013 dal deputato Dario Nardella, che si proponevano di disciplinare la materia anche al fine di promuovere la candidatura dell'Italia a manifestazioni sportive di rilievo internazionale. La finalità della novella è, dunque, quella di incentivare, attraverso procedure amministrative semplificate, la realizzazione ex novo di impianti sportivi o la ristrutturazione di quelli preesistenti. A tal fine, è previsto lo stanziamento di 45 milioni di euro per il triennio 2014-2016 e l'assegnazione in gestione separata di tali risorse

all'Istituto di Credito Sportivo, presso il quale è costituito il Fondo di garanzia per i mutui per la costituzione, l'ampliamento, l'attrezzatura, il miglioramento o l'acquisto di aree o impianti sportivi.

Le società o associazioni sportive dilettantistiche e i soggetti pubblici o privati con finalità sportive, anche indirette, possono accedere al credito del Fondo, previo parere delle conferenze amministrative competenti, sul presupposto che gli interventi garantiscano la sicurezza strutturale e funzionale degli impianti sportivi, la loro fruibilità, nonché il loro sviluppo e ammodernamento. Inoltre, per un più efficace utilizzo delle risorse del Fondo, è prevista una procedura



This matter is the landing point of two former legislative proposals, which didn't make through the parliamentary stage

seats can benefit of a simplified administrative procedure, which is composed of few essential steps.

Firstly, the promoter shall file with the competent Municipality (Comune) a preliminary feasibility project (studio di fattibilità), drafted in accordance with the Italian code on public procurements (codice degli appalti), together with an economic and financial plan and the agreement with one or more sports clubs or associations using the facility on a prevailing basis. As a result of the political debates that were arisen, aimed at avoiding the risk of a real estate speculation, the attempts to extend the abovementioned project to the construction of new housing complexes – even not adjoining the sports facility – have not been acknowledged in the final draft of the law: therefore, the feasibility project of the promoter shall not include the construction of private housing complexes, although other building works strictly

functional to the usability of the facility, to the achievement of the overall economic and financial balance of the initiative and to the increase in value of the territory in social, occupational and economic terms are allowed. After having deposited the project and having obtained, within the following 90 days, a favorable opinion by the preliminary local authorities planning conference (conferenza dei servizi preliminare), the promoter shall file with the Municipality the final project, which is subject to the approval of the deciding local authorities planning conference (conferenza dei servizi decisoria), to be issued within 120 days. Further simplifications are set forth with regards to the building permits, as the final decision on the project supersedes any mandatory authorization for the construction of the facility. Lastly, in case of works to be carried out on public areas or on existing public facilities, the approved project is subject to a public procedure, to be

concluded within the following 90 days, to which is invited also the promoter, who, in its turn, if not selected as contractor, may exercise a preemption right based on the best offer submitted. To the extent applicable, the provisions of the Italian code on public procurements on project financing shall apply. The picture briefly described above gives us expectation that the simplified administrative procedure, the shortened timeline, the availability of the public fund established by the Stability Law (Legge di Stabilità) and the recourse to the project financing will help to re-launch the Italian real estate market related to infrastructures and sports, by attracting national and foreign investors, both as sponsors (as the case of the Arsenal's Emirates Stadium in London, mainly built up thanks to the sponsorship provided by Emirates Airline) and on occasion of the sale of sports facilities built in accordance with such new provisions.



amministrativa semplificata - relativa ai soli impianti con una capienza di posti di almeno 500 (indoor) o 2.000 (se all'aperto) posti che si articola in poche fasi essenziali. In primis, il promotore dovrà depositare presso il Comune competente uno studio di fattibilità preliminare, redatto in conformità al codice degli appalti e corredato di un piano economico-finanziario e dell'accordo con una o più associazioni o società sportive utilizzatrici in via prevalente dell'impianto.

A seguito delle polemiche politiche alle quali hanno dato origine, volte a scongiurare il rischio di un abusivismo edilizio, i tentativi di estendere il progetto in esame alla realizzazione di nuovi complessi residenziali - anche non contigui al centro sportivo - non sono stati recepiti nel testo di legge definitivo: lo studio di fattibilità del promotore non può, dunque, includere la realizzazione di complessi di edilizia residenziale, sebbene siano ammessi altri interventi

strettamente funzionali alla fruibilità dell'impianto, al raggiungimento del complessivo equilibrio economico-finanziario dell'iniziativa e alla valorizzazione del territorio in termini sociali, occupazionali ed economici.

Depositato il progetto e ottenuto nei 90 giorni successivi il parere favorevole della conferenza dei servizi preliminare, il proponente dovrà depositare presso il Comune il progetto definitivo, a sua volta sottoposto all'approvazione della conferenza dei servizi decisoria, da rilasciarsi entro 120 giorni.

Ulteriori semplificazioni sono previste anche sul piano dei permessi edilizi, poiché il provvedimento finale sostituisce ogni autorizzazione necessaria alla realizzazione dell'opera. Infine, nel caso di interventi su aree di proprietà pubblica o su impianti pubblici esistenti, il progetto approvato è oggetto di una procedura di evidenza pubblica, da concludersi entro i successivi 90 giorni,

## Ulteriori semplificazioni sono previste anche sul piano dei permessi edilizi

alla quale è invitato anche il soggetto proponente (detto promotore), che, qualora non sia aggiudicatario, potrà esercitare il diritto di prelazione sull'offerta migliore.

Si applicano, in quanto compatibili, le previsioni del codice degli appalti in materia project financing. Il breve quadro descritto lascia chiaramente sperare che la procedura amministrativa semplificata, la previsione di tempi ridotti, la disponibilità del fondo pubblico stanziato dalla Legge di Stabilità e il ricorso alla finanza di progetto possano aiutare il rilancio del mercato immobiliare nazionale legato alle infrastrutture e allo sport, attraendo investimenti da parte di investitori nazionali e stranieri, sia sotto forma di sponsorship (come accaduto, ad esempio, nel caso dell'Emirates Stadium dell'Arsenal a Londra, realizzato soprattutto grazie alla sponsorizzazione fornita dalla Emirates Airline) che in sede di acquisto degli impianti sportivi così realizzati.



Davide Braghini,  
Domenico Tulli

Partner real estate  
Gianni, Origoni, Grippo,  
Cappelli & Partners



# International investors: what matters apart from asset quality

## Investitori internazionali: cosa è importante oltre la qualità degli asset

### Both the book value of an investment property and the market value are generally considered to be unreliable

As in any investment transaction, asset quality plays a key role in the decisions of international players. As operators know, however, certain characteristics can make an asset more or less attractive. Our firm has recently assisted clients on some of the most important transactions in the real estate sector, such as Porta Nuova in Milan and the Da Vinci Retail Park in Rome, working alongside foreign investors and lenders, allowing us to become familiar with some of the factors which can have a positive impact on the execution of a deal.

#### Majority or totalitarian ownership

Large investors tend to prefer a position of control, or at least of

significant power.

This preference explains the renewed interest in SIIQs (the Italian form of REITs), in which the majority investor can exercise effective control over management. In real estate funds, this translates into: (a) a relationship of trust with the fund manager (the SGR), (b) involvement in the Advisory Committee (as far as possible according to regulations), and (c) guarantees by initial sponsor investors to cover any past liabilities.

#### Discount

Both the book value of an investment property and the market value determined on the basis of official surveys are generally considered to be

unreliable.

In the first case, because the book value is almost always out of date, and in the second case because the substantial lack of sales that has characterized the Italian market in recent years mean that survey values are often based on theoretical parameters. It is therefore normal to apply an (even considerable) discount on the Net Asset Value, focusing attention instead on formulas (deferred valuation, co-investment, earn-outs, etc.) to obtain future returns.

#### Investment liquidity

The need for very liquid investments means that attention is often focused on assets for which there is widespread market interest (such as shopping centres,



Come in ogni operazione di investimento, la qualità degli asset gioca un ruolo determinante nell'orientare le decisioni dei player internazionali; ogni operatore, tuttavia, sa anche che esistono alcune caratteristiche in grado di rendere più o meno appetibile un asset.

Di recente il nostro Studio ha seguito alcune delle operazioni più rilevanti nel settore immobiliare - quali Porta Nuova a Milano e Da Vinci Retail Park a Roma - lavorando al fianco di investitori e finanziatori esteri; questo ci ha permesso di essere aggiornati sulle variabili in grado di influenzare positivamente l'esecuzione di un deal.

#### Partecipazione maggioritaria o totalitaria

I grandi investitori tendono a preferire una posizione

di controllo, o almeno di significativa dominanza. Tale preferenza spiega il rinnovato interesse per le SIIQ, in cui l'investitore di maggioranza può esercitare un effettivo controllo sul management.

Nel caso dei fondi immobiliari, questo principio vuol dire: (a) rapporto di fiducia con la SGR; (b) coinvolgimento nel comitato consultivo (nei limiti regolamentari possibili); e (c) garanzie da parte degli investitori sponsor iniziali per eventuali passività connesse al passato.

#### Sconto

Né il valore di carico di un investimento immobiliare né il valore corrente determinato in base a perizie ufficiali sono considerati attendibili. Nel primo caso perché il valore di carico risulta quasi sempre

anacronistico, nel secondo perché la sostanziale carenza di compravendite che ha caratterizzato gli ultimi anni del mercato italiano rendono i valori di perizia fondati su parametri teorici.

E' quindi normale lo sconto (anche sostanziale) sul NAV, concentrando invece l'attenzione su formule (deferred valuation, co-investment, earn-out, ecc.) che possano offrire un ritorno futuro.

#### Liquidità dell'investimento

La necessità di avere un investimento facilmente liquidabile concentra l'attenzione su asset per i quali vi sia molto appetito sul mercato (centri commerciali, hospitality, logistica, energie rinnovabili), o che garantiscano tenuta di valore nel tempo (trophy buildings, grade A offices, immobili nei centri

## I grandi investitori tendono a preferire una posizione di controllo, o almeno di significativa dominanza

hospitality, logistics, renewable energy), or which will maintain their value over time (such as trophy buildings, grade A offices, city centre properties). This should also be taken into consideration in enhancing the value of publicly owned buildings, coming up with formulas to allow these assets to be more “marketable”.

#### Investment Guarantees

Institutional investors rarely acquire assets without an effective guarantee.

As well as standard “bank guarantees”, conditional or deferred payments and forms of deposit as collateral for part of the price are being increasingly used. There is also a growing interest in so-called ‘title insurance’, aimed at protecting property buyers against third party liens or encumbrances, or the risk of having to carry out significant remedial actions.

#### Local management

The presence of local management is fundamental in direct investments and development operations. Hence the importance of partnership agreements with prestigious local providers able to offer guarantees, such as SGRs, asset managers, or even advisors. In this sense, the renewed interest in SIIQs - investment vehicles within which majority investors can nominate a management team of their choice - should also be considered.

The importance of the process. Some factors relate not so much to the characteristics of the transaction, as to the investment process itself.

Foreign investors, for example, generally look for speed and precision of negotiations, along with a simple approach and clarity of terms.

As sophisticated as investment structures may be, lawyers must make the effort to simplify them, thus demonstrating their familiarity with international practice.

Current continuing difficult conditions mean that traditional legal structures are often not appropriate. This requires us to come up with innovative solutions and test their ability to stand up to the legal system. The Italian legal system actually lends itself to alternative solutions more than might be imagined if the parties express their will to find them.

We are therefore seeing the introduction, for example, of real estate merger leveraged buy-out transactions, or “mezzanine” style investment quotas.

This also regards legal structures: the typical appeal of a simple investment vehicle such as a real estate company (either a limited liability company or a stock company) can be made more attractive by introducing a sophisticated statute incorporating permanent and binding arrangements between investors. The requirement for funds to be managed by an Italian SGR does however remain an obstacle to flexibility.

In this field, we may in the near future see the emergence in Italy of foreign GEFIA (Alternative Investment Funds Managers) set up in EU countries which impose less complicated organizational and structural restrictions for the SGR than those in Italy.



storici).

Questo elemento dovrà essere tenuto in considerazione anche nel processo di valorizzazione degli immobili pubblici, pensando a formule che rendano facilmente “commerciabili” tali asset.

#### Garanzia dell’investimento

Un investitore istituzionale difficilmente acquista senza garanzie effettive.

A parte la classica “garanzia bancaria”, si ricorre sempre più spesso a pagamenti differiti e condizionati o forme di deposito in garanzia di parte del prezzo; vi è interesse crescente per le cosiddette ‘title insurance’, volte a proteggere l’acquirente di un immobile contro eventuali vincoli e gravami di terzi, o contro il rischio di dover apportare significativi interventi di rimedio. Presenza di un management locale. Nel caso di investimenti diretti o di operazioni di sviluppo, è fondamentale la presenza di un management locale.

Ecco allora l’importanza di accordi di partnership con gestori locali di prestigio e che offrano garanzie, quali una SGR o un asset manager, o anche un advisor per la valorizzazione. Da considerare anche in questo senso il rinnovato interesse per le SIIQ, veicoli di investimento all’interno dei quali gli investitori di maggioranza possono costituire un team di gestione di loro fiducia.

#### L’importanza del processo

Esistono inoltre alcuni elementi che riguardano non tanto le caratteristiche dell’operazione, quanto quelle del processo di investimento.

L’investitore straniero, ad esempio, predilige rapidità e concisione nelle trattative, insieme a semplicità di approccio e chiarezza dei termini.

Per quanto una struttura di investimento possa essere sofisticata, gli avvocati devono compiere lo sforzo di semplificarla, dimostrando di avere dimestichezza con la prassi internazionale.

Ancora, l’attuale contesto di difficoltà dei mercati rende le strutture giuridiche tradizionali codificate a volte inappropriate, rendendo necessario uno sforzo per immaginare soluzioni innovative e testarne la tenuta giuridica rispetto alle norme imperative di legge.

Il nostro ordinamento si presta più di quanto si possa immaginare a soluzioni alternative basate sulla volontà espressa delle parti. Ecco allora nascere, ad esempio, operazioni di merger leverage buy-out immobiliare o quote di investimento di tipo “mezzanino”. Questo riguarda anche le strutture giuridiche: il classico ricorso a un veicolo di investimento semplice quale una Srl o una SpA immobiliare, può essere reso più attraente con la strutturazione di uno statuto sofisticato che incorpori in modo duraturo e vincolante i patti tra gli investitori. Un limite alla flessibilità resta quello della necessaria gestione dei fondi italiani da parte di una SGR; in questo campo potremmo vedere nel vicino futuro l’avvento in Italia di GEFIA (Gestori di Fondi di Investimento Alternativo) esteri costituiti in paesi UE ove vengano posti vincoli organizzativi e strutturali più semplici di quelli imposti in Italia alle SGR.

Consiglio  
Nazionale  
del  
Notariato



# Civil law notaries as property specialists

## Notai specialisti del settore immobiliare

Civil law notaries (or simply notaries in Italy) are legal specialists with a public authority assignment who draw up formal deeds granting impartial advice. They are present throughout Italy and perform an efficient local public legal service with no cost added for the State. Notaries make transfers of immovable property ownership certain. They give the final agreement a probative value and enforceability in addition to the legal certainty appropriate to the importance of the transaction. The entire property project can be entrusted to a notary: from signing the preliminary contract to the final deed of sale, from administrative formalities (preliminary statements, expiry of pre-emption rights, etc.) to calculating the various taxes and

declaring them to the appropriate authorities.

### The civil law notary is a guarantee of legal certainty

In Italy all sales go through notaries. As public officers they ensure the contract is performed correctly and guarantee the necessary legal certainty. Notaries gather together the necessary preliminary information and expertise where required, register the loan document and conduct the subsequent formalities (for example, they must ask the parties to the contract for proof of their identities, check the seller's instrument of title, the property's mortgage status, agreed easements and applicable town planning regulations, check that all compulsory pre-sale diagnoses

are performed).

Once the instrument is signed, it becomes the subject of a major formality: land registration which involves recording the legal status of the property at the land registry office in order to get opposability to all the third parties of the rights of ownership over the building and the mortgages taken out on it. Finally, the civil law notaries guarantee the title deeds by keeping them in their archive. When they retire, their deeds are archived in the national records. Notaries are controlled by the State: every two years all their deeds are inspected by the Minister of Justice through the local notarial archive, in order to check their compliance with the law; regional disciplinary commissions chaired by a judge shall investigate them in case of

Il notaio, "istituito" dallo Stato per ricevere gli atti tra vivi e di ultima volontà, e attribuirvi pubblica fede, è un pubblico ufficiale che, con organizzazione privatistica e con una presenza capillare su tutto il territorio italiano, garantisce sicurezza al sistema giuridico e al mercato senza costi per lo Stato. Gli atti notarili sono dotati di particolare forza probatoria (prova legale per eccellenza) e hanno valore di titolo esecutivo.

### Il notaio garanzia di certezza giuridica

In qualità di pubblici ufficiali, i notai assicurano che il contratto sia conforme alla legge e corrisponda alle esigenze delle parti, in modo da prevenire qualsiasi controversia, affrontando la questione sia sotto il profilo civilistico che fiscale. Per questo motivo il notaio è obbligato ad assumere una serie di informazioni specifiche ed effettuare altrettanto specifiche verifiche (accertare l'identità delle parti, verificare la titolarità del bene, la regolarità catastale, l'eventuale presenza di ipoteche, l'esistenza di documentazione relativa agli aspetti urbanistico-edilizio ed energetici, ecc.). Una volta firmato, l'atto pubblico è trascritto, a cura dello stesso

notaio, nei Pubblici Registri per assicurare la pubblicità nei confronti dei terzi e delle banche (con riferimento alle operazioni di finanziamento collegate agli acquisti immobiliari). Gli atti pubblici vengono conservati dai notai presso i loro studi, e una volta in pensione vengono trasmessi agli Archivi Notarili che li conservano per un tempo illimitato. Gli stessi Archivi notarili, che appartengono al Ministero della Giustizia, sovrintendono il controllo sulle attività dei notai nel superiore interesse pubblico dello Stato e apposite commissioni regionali di disciplina, presiedute da un magistrato, sovrintendono il controllo disciplinare dei notai.

### Notariato e informatica

Negli ultimi 15 anni, l'informatizzazione dell'attività notarile ha contribuito a migliorare la vita degli italiani in termini di quantità e qualità dei servizi, di tempo risparmiato nella gestione di pratiche e adempimenti, di affidabilità e sicurezza giuridica. Da settembre 2012 è stato completato il processo di informatizzazione delle procedure di pubblicità

immobiliare.

Nel 2013 è stato sperimentato il primo ciclo di aste telematiche notarili attraverso la piattaforma RAN - Rete Aste Notarili (dismissioni INAIL nov/dic 2013) consentendo così a qualsiasi cittadino di partecipare - attraverso gli studi notarili - a chilometri di distanza da dove si tiene la procedura d'asta.

### Il progetto EUfides, transazioni immobiliari transnazionali più semplici

Il notariato italiano partecipa al progetto pilota EUFides ([www.notaries-of-europe.eu](http://www.notaries-of-europe.eu)), realizzato dal Notariato europeo, allo scopo di facilitare le transazioni immobiliari tra i 22 paesi UE, dove è in vigore il sistema di notariato latino.

Grazie al network EUFides, i cittadini Ue potranno in futuro, con facilità e certezza giuridica, acquistare un bene immobile in un altro Stato membro con risparmio di tempo ed evitando le ingenti spese di spostamento. Nello specifico il sistema permetterà ai cittadini di contattare il proprio notaio di fiducia che seguirà direttamente per via telematica la compravendita in collaborazione con il notaio straniero dove è situato l'immobile da acquistare.

**Civil law notaries give the final agreement a probative value and enforceability in addition to the legal certainty appropriate to the importance of the transaction**



irregularities.

**Notarial activities & IT**

In the last 15 years, the computerization of notarial activities has contributed to improve a higher quality and amount of services, time savings in managing procedures, increasing the level of legal security and liability. Since September 2012 the whole real estate electronic registration procedure has been achieved. Since 2013 the Consiglio Nazionale del Notariato has launched a software for electronic auctions (RAN - Rete Aste Notarili) for the divestment of real estate public properties.

**EU Fides project, facilitating cross-border real estate transaction in Europe**

As mobility within the European Union increases, more and more people are buying property abroad. There are numerous legal issues surrounding these transactions, which can be complicated by the language barrier. Thanks to EU Fides pilot project ([www.notaries-of-europe.eu](http://www.notaries-of-europe.eu)), European Notaries will handle the sale in cooperation with notaries from Member States in which the properties are situated. They will then inform and advise the buyer and the seller about the tax and estate consequences of the transaction under national law. They will combine their respective powers to take care of all the administrative steps required by the Member States, such as notifying tax authorities, requesting pre-emption rights from municipalities and registration. The cooperation between the notaries will be effected almost entirely electronically.

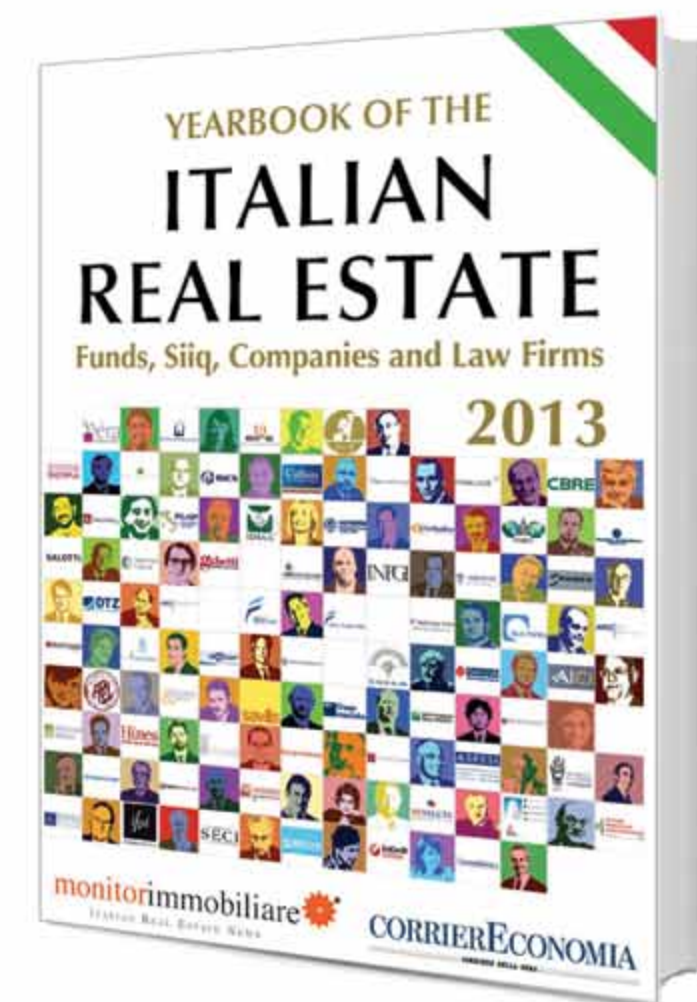


**YEARBOOK OF  
 ITALIAN REAL ESTATE  
 FUNDS, SIIQ, COMPANIES AND LAW FIRMS**

Gli approfondimenti realizzati dai più importanti e autorevoli professionisti del settore. Tutte le aziende del Real Estate, le SGR, le Siiq, gli studi legali specializzati.

Insights on the Real Estate market offered by major experts in the field.

All the Real Estate companies, SGR, Siiq and specialized law firms.



[www.monitorimmobiliare.it](http://www.monitorimmobiliare.it)

Luigi Aiello

Head of banking & insurance  
business development  
Prelios

# Prelios, gateway to Italy for your investments

## Prelios, la porta d'ingresso per gli investimenti in Italia

Italy shows up again in the agenda of some large international real estate investors who, already from the second half of 2013, have started studying the Italian market while finalizing, opportunisticly, the first transactions. At real estate investment level the most attracting asset classes are currently Retail and Hospitality. Real estate investments in Retail assets, marked by a significant repricing, drew the attention of the most sophisticated international investors attracted by "core" investments, with a low risk profile, but with yields in line with "Value Added" and "Opportunistic" investments. Conversely, investments in Hospitality assets attracted different types of investors with different investment strategies and characteristics: on the one hand, private investors and sovereign funds mainly from the Middle East and the Far East who focus on trophy assets primarily in Rome, Milan and Venice and, on the other, large financial investors with a high global track record

in the Hospitality sector, who are stepping in, being attracted by large industrial projects regarding the concentration of different hotel facilities to be integrated into international networks. The common denominator for all types of investors interested in Hospitality assets is the potential growth of foreign visitors to Italy. However, not only merely real estate investments are attracting large investors. Certainly, many international investors are particularly interested in Non Performing Loans, in particular secured loans, i.e. loans secured by real estate mortgage. For several months the focus of large international investors, generally American, has been extremely high on this segment. After Ireland and Spain, in 2014 Italy – with its €300.00 bln distressed credits - will become the selected target of large investors in this sector, who are capable to combine real estate expertise and financial skills. Finally, large investment banks are back, confirming international

investors' interest in Italy. The current financial framework actually caused a return of liquidity on the debt capital market where spreads dropped significantly. Focus is actually on large real estate asset portfolios characterised by cash flows stable over time to be funded through the issue of CMBS (Commercial Mortgage Backed Securities), a closed market in Italy since 2008, and that, in the current financial framework, ensures relevant margins to banks against a low distribution risk. For this reason the new Prelios attends Mipim this year as "Gateway to Italy for your investments": foreign investors are our natural counterparties, and Prelios can provide opportunities to invest in Italy. If the United Kingdom was the protagonist of the years 2008-2009, followed by Germany in 2010-2011 and Spain and Ireland in 2012-2013, Italy will be the protagonist market in 2014-2015, thanks to a rediscovered political stability, very interesting prices and premium quality assets.

L'Italia è nuovamente presente nell'agenda di alcuni grandi Investitori Internazionali di real estate che, già dalla seconda metà del 2013, hanno cominciato a studiare il mercato Italiano finalizzando, opportunisticamente, le prime operazioni.

Sul piano degli investimenti immobiliari le asset class che stanno riscuotendo maggiore interesse sono sicuramente il Retail e l'Hospitality.

L'investimento Immobiliare nel Retail, dove si è registrato un significativo processo di re-pricing, ha catalizzato l'attenzione degli investitori internazionali più sofisticati attratti da investimenti "core", con un limitato profilo di rischio, ma con rendimenti in linea con investimenti "Value Added" e "Opportunistic".

L'investimento in Hospitality invece ha attratto diverse tipologie di investitori con caratteristiche e strategie di investimento diverse: da un lato ci sono investitori privati e fondi sovrani provenienti principalmente dal medio ed estremo oriente che si concentrano su strutture di primissimo livello principalmente nelle città di Roma, Milano e Venezia; dall'altro iniziano ad

affacciarsi grandi investitori finanziari con significativo track record globale nell'Hospitality, attratti da progetti di ampio respiro industriale di aggregazione di diverse realtà alberghiere da inserire all'interno di network internazionali. Il denominatore comune che guida tutte le tipologie di investitori con interesse per l'Hospitality è la prospettiva di incremento dei visitatori stranieri in Italia.

Ma non sono solo gli investimenti puramente immobiliari ad attrarre i grandi investitori.

Sicuramente esiste una grandissima attenzione di molti investitori internazionali per i Non Performing Loan, con particolare attenzione per i crediti secured, ovvero garantiti da ipoteche immobiliari. Su questo tema, ormai da diversi mesi, l'attenzione dei grandi investitori internazionali, generalmente di matrice americana, è altissima. Dopo l'Irlanda e la Spagna, l'Italia nel 2014 con i suoi € 300,00 billion di crediti deteriorati, si appresta a diventare la meta prescelta dai grandi investitori del settore, capaci di coniugare competenze immobiliare e tecniche finanziarie.

A confermare l'interesse degli

investitori internazionali in Italia, c'è infine da sottolineare il ritorno delle grandi banche d'affari. L'attuale contesto finanziario ha infatti determinato un ritorno di liquidità sul debt capital market dove gli spread sono diminuiti in modo significativo.

L'interessate è rivolto in particolare su grandi portafogli immobiliari caratterizzati da flussi di cassa stabili nel tempo da finanziare attraverso emissioni di CMBS (commercial mortgage backed securities), un mercato chiuso in Italia dal 2008, e che nell'attuale contesto finanziario garantisce importanti margini per le banche contro limitati rischi di distribuzione.

Per questo motivo la nuova Prelios si presenta quest'anno al Mipim con l'headline "Gateway to Italy for your investments": gli investitori stranieri sono i nostri naturali interlocutori, e noi di Prelios possiamo offrire l'opportunità per investire nel nostro Paese. Se il biennio 2008-2009 è stato del Regno Unito, il 2010-2011 della Germania, e quello 2012-2013 della Spagna e dell'Irlanda, il 2014 e il 2015 sarà sicuramente l'anno dell'Italia, complici una ritrovata stabilità politica, prezzi molto interessanti, e asset di assoluta qualità.



Pierre Marin

Ceo Jones Lange  
LaSalle Italy

## Italy at a turning point

### L'Italia ad un punto di svolta

The Italian real estate market seems to be at a turning point. The Italian economy starts showing signs of recovery, in terms of both hard indicators and sentiment, and Italy is back in international investors' target list. The global context is positive. In 2013 global commercial investment volumes up +20% respect to the previous year, boosted by international investors activity in Q4. Forecast for 2014 shows a further +15% year on year. EMEA has been greatest beneficiary of inter-regional flows, with activity spreading to non-core markets, including Italy. Italian volumes reached €4.5 billion in 2013, doubled if compared to 2012, in line with 10 years average. The retail sector has been the key driver of upturn in investment market, representing about half of the total volumes, mainly with High Street assets and shopping centers. Retail sector recovered thanks to international investors and High Street trophy deals, even in owner occupation. The office market as well showed

a positive performance thanks to more and larger deals. Sustained momentum for the hotel sector, with Trophy assets deals, including the Four Season, and smaller sized properties. More activity is expected to continue through 2014. Statistics clearly show the renewal of the international investors' interest: more than half of the transaction volumes in Italy comes from abroad, they were less than 30% in 2012. Among foreign capitals, the majority of the flows comes from European countries, followed by global, than American, Middle East and Asia-Pacific. Increased the average deal size: 40% of the transactions above €50 million, of which 20% is above €100 million. Still sustained the polarization of the market, with strong interest for prime assets, but growing interest for well performing, good quality secondary assets. The repricing helped to release the stalemate reached in 2012 and supported the restart of the transaction activity. In 2014 a stabilization

on all products is expected, with the exception of lower quality properties, together with the chance of a yield compression on prime assets. The development activity is still stalling across all sectors, constraining the supply of quality product on the market, at least in the short term, with a disequilibrium between demand and offer as a consequence. The demand for prime investment products is increasing constantly, but the offer cannot satisfy it due to the lack of prime products on the market. Above all in the office sector, the demand for sustainable buildings is expanding, better if equipped with LEED or BREEAM certifications, which were a "nice to have" in the past but now a "must have". We can easily find these features in the new buildings, but thanks to strategic refurbishments even an obsolete stock can be attractive for the market. It's the "future proof" property which will be able to maintain its attractiveness for years, both for investors and for occupiers.

## Nel 2013 gli investimenti globali in immobili commerciali hanno superato il 20% del totale raggiunto nell'anno precedente

Il mercato immobiliare italiano sembra finalmente giunto ad un punto di svolta. L'economia italiana comincia a mostrare segni di ripresa, sia in termini di indicatori sia in termini di sentiment, e l'Italia torna a essere attraente per gli investitori internazionali. Il contesto globale è senz'altro favorevole. Nel 2013 gli investimenti globali in immobili commerciali hanno superato del 20% il totale raggiunto nell'anno precedente, anche grazie alla rinnovata attività degli investitori internazionali registrata nell'ultimo trimestre dell'anno. Le previsioni per il 2014, ancorché caute, indicano un'ulteriore crescita del 15%. L'area EMEA ha fortemente beneficiato di questi flussi di capitali provenienti da altre regioni, che hanno interessato anche i mercati non-core, tra cui il nostro paese, tanto che il volume degli investimenti in Italia nel 2013 ha raggiunto quota €4.5 miliardi, più che raddoppiando rispetto al 2012 e tornando quindi in linea con la media a 10 anni. Il settore retail è stato il principale protagonista, rappresentando circa metà dei volumi totali, prevalentemente interessando asset High Street e Centri Commerciali. Il settore ha beneficiato dell'attività di investitori internazionali e di alcuni trophy deal, anche in

owner occupation, nel segmento High Street. Anche il mercato degli uffici ha visto incrementare sia il numero di transazioni che la loro dimensione media e il settore alberghiero ha registrato una performance positiva grazie ad una combinazione di transazioni su asset Trophy, incluso il Four Season, e immobili di dimensioni più contenute. Per il 2014 ci si attende il persistere del dinamismo da parte degli investitori. Le statistiche indicano chiaramente la ripresa di interesse da parte degli investitori internazionali: sono stranieri più della metà dei volumi investiti in Italia, contro meno del 30% nel 2012. Tra gli stranieri, la maggioranza dei capitali proviene da paesi europei, seguono quelli globali, poi dalle Americhe, dal Medio Oriente e dall'area Asia-Pacifico. Da segnalare l'aumento della dimensione media dei deal: il 40% delle transazioni supera i €50 milioni, di cui il 20% supera i €100 milioni. La polarizzazione del mercato rimane un tratto caratterizzante, con il costante interesse per gli asset prime, a cui si aggiunge un'attenzione crescente per gli asset secondari di buon livello. Il repricing ha contribuito a sbloccare la situazione di stallo che si era creata nel 2012 e

favorito il ritorno alle transazioni nel 2013. Per l'anno in corso ci si attende una stabilizzazione su tutte le categorie di prodotto, ad eccezione degli immobili di qualità più bassa, accompagnata da una possibile compressione su asset prime. Con un'attività di sviluppo che rimane fortemente rallentata in tutti i settori, si acuisce il rischio di insufficiente prodotto di qualità sul mercato, almeno nel breve periodo, con il conseguente disequilibrio tra domanda e offerta. La domanda di prodotto di investimento prime è in costante crescita, ma l'offerta fatica già ora a soddisfarla. Soprattutto nel settore uffici, sono in aumento le richieste per edifici costruiti con criteri di sostenibilità ambientale, meglio ancora se dotati di certificazioni come LEED o BREEAM, che se un tempo erano "nice to have" sono oggi diventate un "must have". Le caratteristiche richieste si trovano più facilmente negli edifici di nuova realizzazione, ma grazie a valorizzazioni e ristrutturazioni strategiche anche lo stock obsoleto può ritrovare la sua giusta collocazione sul mercato. E' l'immobile "future proof" quello in grado di mantenere nel tempo la propria appetibilità, sia agli occhi degli utilizzatori che degli investitori.

Guido Inzaghi

Partner DLA Piper



# Italy targeted by international investors

## L'Italia torna nel mirino degli investitori internazionali

### The economic recovery of western markets (southern Europe excluded) is now also driven by the expectation of an increase in inflation

Overseas, especially in the USA and the north of Europe, the real estate market is showing signs of full-blown recovery, and indeed there are some who fear the explosion of a new property bubble (caused by the rapid increase of prices which do not represent the actual value) especially in London. The economic recovery of western markets (southern Europe excluded) is now also driven by the expectation of an increase in inflation, in addition to the emerging phenomenon of the so-called re-shoring which increases the demand for productive real estate due to the new trend that sees companies bringing their production activities home given the increased labor costs in developing countries that exacerbates the logistical

costs related to the outsourced production. The same phenomenon has even led Foxconn Technology Group (the enormous Taiwanese factory that produces the hardware for Apple and Telsa) to build their new production lines in America. Pending the economy to gather momentum in Italy - where the real estate market is blocked by an explosive mix consisting of an infinite recession, a lack of sufficient credit and the inefficiency of public/private relations - foreign investment in Italian real estate have nevertheless registered a strong rise in the last six months. After years of almost total absence, foreign investors have made investments in the country for almost 2 billion euros. Axa, Blackstone, Morgan Stanley

and Goldman Sachs are only some of the international players who have decided to return to Italy. What has caused this renewed interest? The main reason resides in price / performance that in this moment in time is favoring the Italian market. Transactions concluded with foreign operators in recent months show an interesting decrease in prices that has allowed investors to secure gross yields close to 10%. Compared to those offered in England, Germany or France who are struggling to reach 5%, almost twice the profit in Italy compensates - in the eyes of foreign investors - the so-called "Country risk". In fact, in spite of the crisis of the Italian economy, the impression

### In attesa che i fondamentali dell'economia si rafforzino anche in Italia, gli investimenti esteri hanno comunque registrato una risalita negli ultimi sei mesi

All'estero, specie negli USA e nel nord Europa, il real estate è in fase di pieno rilancio e anzi c'è anche chi teme l'esplosione di nuove bolle immobiliari (provocate dal rapido incremento dei prezzi non giustificato dal valore del sottostante) specialmente a Londra. La ripresa dei mercati occidentali (sud Europa escluso) è ora sostenuta anche dall'aspettativa di una crescita dell'inflazione, oltre che dall'emergente fenomeno del cosiddetto re-shoring che aumenta la domanda di immobili produttivi a causa della nuova tendenza delle imprese a riportare le proprie attività produttive in patria, a causa dell'incremento del costo del lavoro nei paesi in via di sviluppo che acuisce i maggiori costi logistici correlati

alla produzione delocalizzata. Lo stesso fenomeno ha addirittura indotto Foxconn Technology Group (la gigantesca factory taiwanese che produce l'hardware per Apple e Telsa) a costruire le proprie nuove linee produttive in America. In attesa che i fondamentali dell'economia si rafforzino anche in Italia - dove il mercato immobiliare è bloccato dal mix esplosivo costituito da una recessione infinita, dalla mancanza di credito adeguato e dall'inefficienza del rapporto pubblico/privato - gli investimenti esteri negli immobili italiani hanno comunque registrato una decisa risalita negli ultimi sei mesi. Dopo anni di assenza quasi totale, gli investitori stranieri

hanno fatto investimenti nel Paese per quasi 2 miliardi di euro. Axa, Blackstone, Morgan Stanley, Goldman Sachs sono solo alcuni dei player internazionali che hanno deciso di tornare in Italia. A cosa è dovuto questo rinnovato interesse? Il principale motivo risiede nel rapporto prezzo / rendimento che in questo momento premia il mercato italiano. Le operazioni concluse con operatori stranieri negli ultimi mesi evidenziano infatti un decremento dei prezzi decisamente interessante, che ha consentito agli investitori di assicurarsi rendimenti lordi prossimi al 10%. Paragonati a quelli offerti in Inghilterra, Germania o Francia che faticano ad arrivare al 5%, un rendimento





of foreign investors on the prospects in the medium-long term for our country are rather positive. The fundamentals are considered to be good, or at least not at risk, and certainly better than those of the other countries of southern Europe. In addition, many foreign operators believe that the level of rents has reached the lowest point of the cycle and therefore the time has come to invest for those who want to take full advantage of the potential of the Italian property market. A high return, on the one hand, and low rents on the other, has created a favorable combination that has convinced many foreign investors to enter or return to the Italian real estate market. Moreover, it is easy to predict the "copy-cat" tendencies of international investors: if an operator like Blackstone has invested heavily in Italy it means that the market is worthy of attention.

What are the most requested asset classes by international investors? Retail and hospitality are certainly at the top of the list, whilst the office sector seems to still be suffering. This cautious attitude - especially in the Milanese market - is due to the concern that the completion of many development projects in the next few years will cause a significant oversupply of office spaces with the consequent lowering of the fees. Many foreign investors are beginning to look into the debt market. With a 50% lever and mortgages that cover in many cases up to 200% of the capital funded, the risk profile is low and the fluctuations of the market values of real estate secured by a mortgage are not such as to put at risk the possibility of recovering the capital borrowed. If the period for enforcement of repossession in Italy was not so long, many foreign banks active in mortgage credit would be on the Italian market. If then the regulatory legislation and Italian tax does not create barriers to financing activities from investors other than banks, insurance companies and the debt funds could constitute a real alternative to the banks in the market of real estate debt. Who are the foreign investors who have decided to come to Italy? In addition to the names already mentioned (which collect funds both in the United States and Asia, but also in Europe), the Russians must be mentioned (especially from the private sector, but also sporadically companies) and the sovereign wealth funds of the Middle East, the latter are especially active in the hospitality industry. Asian capital is often represented by pension funds or insurance companies. Their asset managers prefer to remain "behind the scenes", but we know that have a flexible point of view on Italian real estate, without ruling out any of the more established asset classes.

**Many foreign operators believe that the level of rents has reached the lowest point of the cycle and therefore the time has come to invest**

in Italia di circa il doppio compensa a sufficienza - agli occhi degli investitori stranieri - il cosiddetto «rischio Paese». Infatti, nonostante la crisi dell'economia italiana, le sensazioni tra gli investitori stranieri sulle prospettive a medio-lungo termine per il nostro Paese sono piuttosto positive. I fondamentali sono considerati buoni, o quantomeno non a rischio, e sicuramente migliori di quelli degli altri Paesi del sud Europa. In aggiunta, molti operatori stranieri ritengono che il livello dei canoni di locazione sia arrivato al punto più basso del ciclo e che è pertanto venuto il momento di investire per chi vuole cogliere in pieno l'upside potenziale del mercato immobiliare italiano. Un rendimento elevato, da un lato, e canoni di locazione bassi, dall'altro lato, ha creato una combinazione così favorevole da convincere molti investitori stranieri a entrare, o tornare, nel mercato immobiliare italiano. Oltre a questo, è anche possibile confidare nell'atteggiamento emulativo degli investitori internazionali: se un operatore come Blackstone è entrato pesantemente in Italia significa che il mercato è degno di attenzione. Quali le asset class più richieste dagli investitori internazionali? Retail e alberghiero sono certamente in prima fila, mentre nel settore uffici sembra perdurare ancora il periodo di sofferenza. Questo atteggiamento cauto - soprattutto nel mercato milanese - è dovuto alla preoccupazione che il completamento di molti progetti di sviluppo nel settore

direzionale causerà nei prossimi anni un notevole eccesso di offerta di spazi con il conseguente abbassamento dei canoni. Molti investitori stranieri cominciano poi a interessarsi anche al mercato del debito. Con una leva del 50% e ipoteche che coprono in molti casi fino al 200% del capitale finanziato, il profilo di rischio è davvero basso e le oscillazioni dei valori di mercato degli immobili garantiti da ipoteca non sono tali da poter mettere a rischio la possibilità di recuperare il capitale prestato. Sei tempi dell'esecuzione forzata in Italia non fossero così lunghi, molte banche straniere attive nel credito fondiario sarebbero entrate nel mercato italiano. Se poi la normativa regolamentare e fiscale italiana non creasse ostacoli all'attività di finanziamento da parte degli istituti non bancari, gli istituti assicurativi e i fondi di debito potrebbero costituire una vera alternativa alle banche nel mercato del debito immobiliare. Chi sono gli investitori stranieri che hanno deciso di venire in Italia? Oltre ai nomi già indicati (che raccolgono capitale sia negli Stati Uniti che in Asia, ma anche in Europa), vanno menzionati i Russi (soprattutto privati, ma sporadicamente anche società) e i fondi sovrani del Middle East, questi ultimi molto attivi nel settore alberghiero. Il capitale asiatico è spesso rappresentato da fondi pensione o compagnie di assicurazione. I loro asset manager preferiscono restare «dietro le quinte», ma sappiamo che guardano al real estate italiano in modo flessibile, senza escludere a priori nessuna delle più note asset class.



Alessandro Negri Della Torre,  
Francesco Sanna

Partners KL Gates



# Foreign investors in Italy

## Investitori stranieri in Italia - una panoramica attuale

The economic downturn has radically and violently reshaped the economic world and even the Italian real-estate market has not been immune to such profound change.

The decline of prices of real-estate and the evolution of the economic framework have opened new windows of opportunity for foreign real-estate investors seeking new business ventures in Italy.

The Italian markets have witnessed the thift of new types of investors seeking business opportunities in a market which - many analysts agree - should hopefully face an improving trend.

Well known operators have displayed an ever increasing interest in the Italian real-estate market. In numeric terms, from January 2013 to October 2013, the volume of Italian cross-border operations added up to almost 2.75 billion euros which is about 79% of all real-estate transactions in Italy up to that moment.

We will make an effort to provide a general taxonomy of the foreign operators of today's Italian real-estate market.

On a side note it is important to stress the fact that one of the factors which is cardinal in investment projects of foreign real-estate funds is political stability.

As of yet Italy has not been a prime example of political stability with political and financial turmoil being one of the prime deterrents for new investment projects but should the situation improve over the course of the next months - as it is expectable - then it is safe to say that the presence of foreign investors will most likely increase. Also, Italy is about to implement the Alternative Investment Fund Managers Directive which is bound to further modify the market of real-estate funds, providing new and more flexible instruments.

From a technical point of view, the majority of the foreign

investors are close or open ended funds.

In this very moment the most active players in the Italian market are the opportunistic-high speculative investors and value added investors. It was only a matter of time before the downturn of the Italian real-estate market attracted the boldest and most adventurous of investors enticed by the possibility of high yield - high risk investments. The combination of low real-estate prices and the possibility of short term gains attracted those among investors which favor high risk and high profit. More often than not such investors are world class power houses.

The most common highly speculative investment strategy calls for the purchase of real-estate assets.

Investment fund managers pursuing such strategy hope to exploit small, transient changes in real-estate market prices (nevertheless an asset management capability is

La crisi economica ha radicalmente modificato lo scenario economico e anche il mercato immobiliare Italiano ha risentito di tale profondo cambiamento. La discesa dei prezzi dei beni immobili (peraltro molto più lenta in Italia che in altri Paesi) e l'evoluzione del quadro economico hanno raperto nuove strade agli investitori immobiliari stranieri alla ricerca di nuove opportunità in Italia. Il mercato italiano ha visto l'ingresso di nuove categorie di investitori alla ricerca di opportunità in un mercato che - come molti analisti ritengono - dovrebbe avere in futuro un andamento più positivo di quello attuale. In termini numerici, da gennaio 2013 ad ottobre 2013, il volume delle operazioni transfrontaliere si è assestato a quasi 2.75 miliardi di euro, circa il 79% di tutte le operazioni immobiliari realizzate in Italia fino a tale momento. Cerchiamo ora di fornire un profilo degli operatori stranieri attivi sul mercato immobiliare italiano. Preliminarmente è importante ricordare che uno dei fattori essenziali per la realizzazione di progetti di investimento da parte di fondi immobiliari stranieri è la stabilità politica. Fino ad ora l'Italia non è stata un esempio positivo di stabilità politica, avendo l'incertezza nel settore politico rappresentato uno dei principali deterrenti alla realizzazione di nuovi investimenti. L'Italia è, inoltre, in procinto di dare attuazione alla Direttiva Alternative Fund Managers che modificherà ulteriormente il quadro del mercato immobiliare in cui

operano fondi di investimento, fornendo nuovi e più flessibili strumenti per investire.

Da un punto di vista squisitamente tecnico occorre ricordare che la maggior parte degli investitori stranieri di settore sono fondi immobiliari aperti o chiusi. In questo momento i protagonisti più attivi sul mercato italiano sono investitori opportunistici con un profilo altamente speculativo e, in misura ancora non significativa, investitori value-added. D'altronde era solo una questione di tempo prima che la crisi che ha colpito il mercato immobiliare anche italiano attraesse investitori speculativi attratti dalla possibilità di investimenti a rischio elevato ma anche con margini significativi. La combinazione di prezzi bassi e la possibilità di ritorni nel breve-medio termine hanno attratto questo tipo di investitori. I gestori dei fondi di investimento con profilo di rischio più elevato perseguono una strategia volta a sfruttare le fluttuazioni nei prezzi di mercato dei beni immobili - seppure sia necessaria una capacità di property e facility management nella gestione day-by-day degli immobili - anche nel breve-medio periodo. Gli investitori che appartengono a tale categoria optano quindi per una approccio buy-to-sell. Tra gli investitori più prudenti del tipo "core" (di gran lunga meno avversi al rischio) e gli investitori speculativi si collocano i cosiddetti investitori value-added riaffacciatisi anch'essi di recente sul mercato italiano più che altro per studiarlo e valutare un ingresso nel prossimo futuro.

Gli investitori appartenenti a questa ultima categoria mirano all'acquisizione di proprietà immobiliari che possono trarre beneficio da un processo di rivalutazione. Ciò può riguardare una trasformazione di tipo fisico (ad esempio ristrutturazione, riallestimento, riqualificazione, cambio di destinazione d'uso) ovvero un incremento del potenziale economico dell'immobile in termini di rendita, di attrattività sul mercato, di flussi di cassa provenienti dalla gestione dello stesso, di efficienza o, infine, una combinazione di tali fattori. Gli investitori che mirano ad incrementare il valore della proprietà immobiliare dimostrano una avversione al rischio maggiore delle loro controparti puramente speculative e molto spesso mirano a massimizzare il valore di proprietà immobiliari che già presentano un buon potenziale di crescita. Ovviamente, questo tipo di investitori ha una maggiore familiarità con tutte le problematiche connesse al processo di sviluppo e di gestione dei beni immobili. Oltre agli investitori che operano attraverso fondi di investimento, si osserva come anche grandi property companies siano sempre maggiormente attratte dal mercato immobiliare italiano. Si tratta di veri e propri giganti multinazionali in grado di gestire ogni aspetto del settore real-estate. Investitori speculativi e value-added dovrebbero dunque aprire la strada a investitori di tipo "core" ancora restii ad affacciarsi su un mercato non ancora stabile e sufficientemente sicuro in termini tecnici di rischio.

required at least for the interim management of the properties). Investors belonging to this category opt for a buy-to-sell approach exploiting short to mid term variations of real-estate property prices. Somewhere between the more prudent stabilized “core” investors and the less risk adverse “opportunistic” investors, operate value-added investors which are also looking at Italy. Investors belonging to this class seek property which can benefit from improvement. Such enhancements can entail physical transformation (for example restructuring, refurbishment, re-qualification) of real-estate property or an improvement of the economic potential in terms of yield, market appeal, cash-flow, efficiency or destination of use or the mix of it. Investors which seek to add value to real-estate property are more adverse to risk than their purely speculative peers and often pursue maximization of the value of real-estate which already displays good starting potential. Of course, this type of investors are more deeply acquainted with all the issues arising from a real estate development process and asset management. Leaving aside the investors which are operating through funds structure, also large property companies are increasingly active on the real-estate market. These are multinational juggernauts which cover the entire chain value of Real Estate. Opportunistic and value-added investors should then open the way for the core investors, still yet to come in Italy in a more stabilized market.



**Investors which seek to add value to real estate property are more adverse to risk than their purely speculative peers**



GOVERNANCE – FUNDS – DEALS – MARKET – VIDEO

**REAL TIME NEWS  
FOR YOUR REAL  
ESTATE BUSINESS**

SGR – SIIQ – LAW FIRMS – REAL ESTATE COMPANIES

## The world of Monitorimmobiliare

- [www.monitorimmobiliare.it](http://www.monitorimmobiliare.it)  
clarity and completeness of information  
updated in real time
- [www.monitoritaly.com](http://www.monitoritaly.com)  
in English from March 2014, taking all of the  
Italian real estate news abroad
- Monitorimmobiliare **conferences** give those  
operating in the sector the opportunity to  
meet and focus on Italian Real Estate
- two daily editions of the **newsletter**  
Light and Pro, plus news flashes for  
subscribers, to keep up to date.
- Monitorimmobiliare’s printed **publications**  
the ‘Italian Real Estate Yearbook’ and  
‘Review’.
- **InFormazione** – advanced training and  
education, with a focus on Real Estate, giving  
voice to the sector’s foremost professionals.



Milano Santa Giulia will provide:

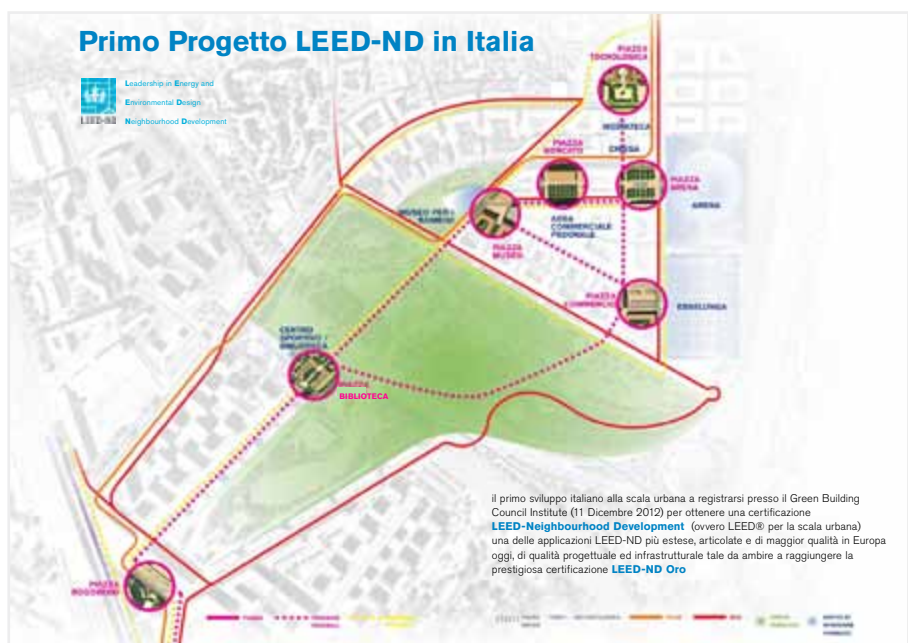
- Excellent connectivity, with multi-modal transportation networks: reducing the distances and connecting to the city, increasing public transportation and with reduced automobile dependence
- Integrated green infrastructure: enhancing the Park with all sorts of amenities and providing green linkages between park land and urban areas
- Cultural Community: cultural and leisure destinations, right at the head are the Museum of Technology and of Innovation for Children - the educational core for the community with the task to teach smart city concepts to the children, and the Arena, a landmark for entertainment and events



## Milano Santa Giulia: a sustainable neighbourhood for everybody

**A smart city for a whole range of people to live, work, visit, with a wide range of services.**

Milano Santa Giulia has a total buildable area of some 660.000 sqm. and is strategically located south east of Milan. In the southern part, the existing developments are of around 200.000 sqm (construction between 2006 and 2009) ,with around 1.400 apartments and the Sky Italy Headquarters for 45,000 sqm over ground. The new Milano Santa Giulia masterplan, registered to the Municipality of Milan on 22 January 2014 and consisting of around 450.000 sqm , will set a new benchmark for high quality, mixed-used development, providing a new vibrant sustainable community. The design is been aligned to LEED for Neighbourhood Development and upon registration, Milano Santa Giulia will be the first LEED:ND project in Italy.



- Resources : low-impact living, reduced water consumption, providing sources of non-potable water
- Wellbeing: promoting pedestrian and bicycle use, car sharing, providing safe, appealing and comfortable street environments, public plazas with different functions for a variety of different users.
- Housing for everybody: a wide range of residential typologies, from apartments on the Park to urban residential, fitting all needs. Moreover, also A+Class modern offices – highly visible and well connected are included in the Project.



Foto: Sky Italy Headquarters



Foto: Promenade

- Green energy: on site renewable energy systems - solar thermal panels, fotovoltaic usage, geothermal energy reducing the energy costs.

Luigi Croce

Head of real estate NCTM



# Retail and real estate funds

## Retail e fondi immobiliari

The segment of the retail property market appears to be more active than other ones.

The increase of the transactions recorded in Italy in 2013 and the renewed interest by international investors are a good evidence of such a circumstance.

The abovementioned circumstance is likely due to several causes, as: (i) availability – forced sometimes – of quality assets based in prime standing locations, (ii) the presence of investors – even opportunistic – interested in establishing/strengthening their presences in the Italian market, and (iii) the splitting of the tenant's risk, typical in such asset class. Nevertheless, the retail product is not free of any risk and/or problem. Examples are those concerning building-up, renting of the assets and/or of single corners (in the case of so-called “commercial galleries”), managing of common parts and the relationships between the gallery owner and the owner of the mall or hypermarket (in case it exists), as well as issues concerning urban planning/building topics or relating to authorization matters (for example, in cases of transfer of the single centres) and, furthermore tax topics. In addition, there are also specific

issues concerning the transactions executed by the means of an asset contribution in a real estate fund.

Transactions structured in this way are often preferred by investors because – in addition to the well known benefits arising from the collective (“upstream”) and professional management of a real estate portfolio – they are able to be more efficient under several point of view. Indeed, these transactions are essentially not subjected to indirect and progressive taxation and they are also advantaged from (attenuated) IRES tax upon capital gains generated by the contribution. However, the “real estate fund” tool cannot be folded and used for tax benefits only. In particular, the real and effective participation of the contributor to the fund is necessary as well as the achievement of profitability through the collective and specialized management. Lack of such requirements inter alia – as the Italian Supreme Court (“Corte di Cassazione”) has recently clarified – determines the risk that the contribution transaction may be deemed as a sale and purchase transaction, with subsequent frustration of the above mentioned tax efficiency. Additionally, authorizations, provided by Legislative Decree no. 114/1998, as implemented

by the regional regulations for the exercise of retail activities in the assets, are required.

In particular, a prerequisite for obtaining such permits is the conduct of business, which real estate funds cannot carry on, since they are only allowed to invest in specific “asset class”, such as: real estate, real property rights, shareholding in real estate companies, parts of other real estate funds, including foreign ones (and in the additional tools provided by article 12-bis of Ministerial Decree 228/1999). In this respect, a scheme of transaction sometimes used (and to be evaluated case by case, from a tax standpoint) provides: (i) the transfer – from the companies owning the assets – in a newly incorporated company (NewCo) of the line of business inclusive of commercial licenses and commercial agreements relating to the exploitation of the individual stores; (ii) the transfer of ownership to the fund of the real estates, which shall be predominantly leased, as well as the transfer of the participation in NewCo, (iii) the provision by the contributor to the NewCo of a guarantee in relation to the amount of the minimum annual incomes generated by rents and from payments and the costs and expenses of Real Estate (MGR).

## Lo strumento “fondo immobiliare” non può essere piegato e utilizzato in ossequio ai soli vantaggi di natura tributaria

Il comparto di mercato immobiliare retail sembra essere più attivo rispetto ad altri comparti.

Lo dimostrano l'incremento delle transazioni in Italia registrato nell'anno 2013 e il rinnovato interesse da parte di investitori internazionali.

Questo presumibilmente grazie a una pluralità di fattori: (i) disponibilità – talvolta necessitata – di assets di qualità siti in prime locations; (ii) presenza di investitori – anche opportunistici – interessati a installare/consolidare la propria presenza sul mercato italiano; e (iii) frazionamento del rischio del tenant tipico di tale asset class. Ciò nonostante, il prodotto retail non è esente da rischi e problematiche.

Ne sono un esempio quelle inerenti la costruzione, la messa a reddito degli edifici e/o dei singoli corners (nel caso delle cosiddette gallerie commerciali), la gestione delle parti comuni e dei rapporti tra titolare della galleria e titolare del centro commerciale o ipermercato (allorché questo esista), oltre che le tematiche urbanistico/edilizie, relative ai profili autorizzativi (ad esempio nei casi di trasferimento dei singoli centri) e ancora, di natura fiscale.

In aggiunta a queste, si riscontrano specifiche questioni

connesse a operazioni strutturate mediante apporto di singoli assets a fondi immobiliari.

Operazioni così strutturate sono spesso preferite dagli investitori in quanto – oltre ai noti vantaggi derivanti da una gestione collettiva (“a monte”) e professionale di un portafoglio immobiliare – consentono il raggiungimento di una maggior efficienza sotto molteplici aspetti. In aggiunta, tali operazioni sono sostanzialmente estranee all'imposizione indiretta progressiva e sono anche avvantaggiate ai fini IRES in sede di tassazione (attenuata) delle plusvalenze generate dall'apporto.

Pertanto, lo strumento “fondo immobiliare” non può essere piegato e utilizzato in ossequio ai soli vantaggi di natura tributaria. In particolare, è necessaria l'effettiva partecipazione del soggetto apportante al fondo. La mancanza di tale requisito inter alia – come ha avuto modo di chiarire recentemente la Corte di Cassazione – determina il rischio che l'operazione d'apporto venga riqualificata in una compravendita, con successiva frustrazione dell'efficienza fiscale di cui sopra.

Ulteriormente, per l'esercizio delle attività commerciali svolte negli assets retail sono necessarie le autorizzazioni

previste dal D.Lgs. 114/1998, come applicato dalla normativa regionale di riferimento. In particolare, presupposto per l'ottenimento di tali autorizzazioni è lo svolgimento di attività commerciale, che i fondi immobiliari non possono svolgere per definizione, essendo questi autorizzati unicamente a investire in: beni immobili, diritti reali immobiliari, partecipazioni in società immobiliari, parti di altri fondi immobiliari, anche esteri (e negli ulteriori strumenti previsti ex art. 12-bis D.M. 228/1999). A tal fine, uno schema di operazione talvolta utilizzato nella prassi (e da valutare caso per caso, anche sotto il profilo fiscale) prevede: (i) il conferimento – da parte delle società titolari degli asset – in una società di nuova costituzione (NewCo) dei rami d'azienda inclusivi delle autorizzazioni commerciali e dei contratti commerciali relativi allo sfruttamento dei singoli punti vendita; (ii) il trasferimento al fondo della titolarità di immobili prevalentemente locati, nonché della partecipazione nella NewCo; (iii) la previsione da parte del soggetto apportante in favore della NewCo di una garanzia in relazione all'ammontare annuo minimo garantito dei canoni di locazione e delle spese e degli oneri di gestione degli Immobili (MGR).

Paolo Crisafi

General manager  
Assoimmobiliare



# *A real estate opportunity: renovatio urbis*

For many years, Assoimmobiliare has advocated for the need to renew urban centres, with the awareness that renovation urbis represents an opportunity both to relaunch the real estate sector, with positive effects on the entire economy, as well as to modernise the country's infrastructure with important social implications. In fact, it has been widely accepted that a regional government policy, inconsistent with the economic and social policies, does not exist. Fully understanding the key role that the real estate sector plays in this context, the Association is constantly working to create a political and social dialogue on the region and on its government

regulations, which must be redesigned for a more consistent response to the needs of Italian society as it stands today.

Italian cities, which developed in the majority of cases on settlements of inestimable value in terms of architectural history, have been transformed today into incomplete structures, onerous in terms of energy consumption, problematic in terms of flexibility and costly in terms of public maintenance and access to the homes.

With this premise, it can be seen that the challenge in the future for real estate, and for society as a whole, will be to transform cities into places of beauty, that

are modern, healthy, and efficient and able to attract the necessary investments for this purpose.

In fact, it is clear that to carry out structural interventions in cities and on their stock of real estate properties, an enormous amount of capital will be necessary.

To initiate a serious urban renewal programme dedicated to Italian cities, an urban planning reform will be needed, an issue that Assoimmobiliare has raised many times and has thoroughly discussed in an association document that has had wide distribution among the stakeholders and competent institutions, focused on specific proposals for new national urban planning legislation.

**It has been widely accepted that a regional government policy, inconsistent with the economic and social policies, does not exist**

**SGR**  
Italian SGR companies

Società di gestione del risparmio  
italiane

## ACCADEMIA SGR

Piazza Borromeo, 14  
20123 Milan  
Tel. +39-02-36567003  
Fax +39-02-36567183  
www.accademiasgr.it

## ADVANCED CAPITAL SGR

Via Brera, 5  
20121 Milan  
Tel. +39-02-799555  
www.advancedcapital.com

## AEDES BPM REAL ESTATE SGR SPA

Bastioni di Porta Nuova, 21  
20121 Milan  
Tel. +39-02-62431  
www.aedesbpmresgr.com



Aedes BPM Real Estate Sgr S.p.a.	
Number and names of managed funds	4
Employees	8
<b>Funds</b>	
(GAV) mln euro	712,3
(NAV) mln euro	370
<b>Real Estate</b>	
Number of managed properties	54
Value of managed properties (mln euro)	647,5
Surface of managed properties (sqm)	394.460
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	58% Retail, 26% Office, 16% RSA
<b>Top management</b>	
President	Giambattista Polifroni
Chief executive	Giuseppe Roveda

## ANTIRION SGR

Via San Prospero, 4  
20121 Milan  
Tel. +39-02-87246183  
Fax: +39-02-87246187  
www.antirionsgr.it



Antirion Sgr Spa	
Name and number of managed funds	1
Fondo Antirion Core	
<b>Real Estate</b>	
Number of managed properties	2
Value of managed properties (mln euro)	193
Surface of managed properties (sqm)	Lordo: 49.643; GLA 43.682
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	100% Offices
<b>Top management</b>	
President	Umberto Di Capua
Managing director	Antonio Chiarello

## ALLIANZ GLOBAL INVESTORS SGR

Piazza Velasca, 7/9  
20122 Milan  
Tel. +39-02-80200200  
Fax +39-02-80200243  
www.allianzglobalinvestors.com

## AMUNDI REAL ESTATE ITALIA SGR

Piazza Missori, 2  
20122 Milan  
Tel. +39-02-00651  
Fax +39-02-00655754  
www.amundi-re.it



Amundi RE Italia Sgr	
Number and names of managed funds	3
Amundi RE Italia, Amundi RE Europa, Amundi Soluzione Immobiliare	
Employees	9
<b>Funds</b>	
(GAV) mln euro	531
(NAV) mln euro	384
Subscribed Equity mln euro	430
Medium term debt	1,8
<b>Real Estate</b>	
Number of managed properties	26
Value of managed properties (mln euro)	542,3
Surface of managed properties (sqm)	306.813
Geographical distribution	78% Italy, 10% UK, 8% France, 4% Germany
Sectorial distribution	90% Office, 10% retail
<b>Top management</b>	
President	Michel Pelosoff
Chief executive	Giovanni Di Corato

## ASKAR INVESTOR SGR

Via dell'Orso 7/A  
20121 Milan  
Tel. +39-02-36582975  
Fax +39-02-36582974  
www.askarinvestors.com



## AXA SGR

C.so di Porta Romana, 68  
20122 Milan  
Tel. +39-02-5844201  
Fax: +39-02-58442070  
www.axa-realestate.com



## BORGOSIESIA GESTIONI SGR

Via Aldo Moro, 3/A  
13900 Biella (BI)  
Tel. +39-015-2529578  
Fax +39-015-8353320  
www.borgosiesiasgr.com

## BENI STABILI GESTIONI SGR

Via Piemonte, 38  
00187 Rome  
Tel. +39-06-362221  
Via Carlo Ottavio Cornaggia, 10  
20123 Milan  
Tel. +39-02-36664100  
www.bsg-sgr.com



Beni Stabili Gestioni Sgr S.p.a.	
Number and names of managed funds	13
Securfondo, Immobiliarium 2001, Invest Real Security, Beni Stabili Real Estate Fund, Melograno, Vesta, Crono, Securis Real Estate, Veneto Casa, Spazio Sanità, HB, H1 e F.I.L Comparto 2	
Employees	25
<b>Funds</b>	
(GAV) mln euro	1.607
(NAV) mln euro	1.058
Subscribed equity mln euro	1.408
Equity target	0
Medium term debt	34%
<b>Real Estate</b>	
Numbers of managed properties	352
Real Estate value (mln euro)	1.531
Surface of managed properties (sqm)	912,000
Geographical distribution	31% Milan, 26% Rome, 5% Turin, 5% Bologna, 33% other cities
Sectorial distribution	37% Offices, 13% Retail, 8% Logistic, 8% Residential, 8% Development, 7% Hotel, 7% Industrial, 4% Elderly Care Facilities, 8% Other Sectors
<b>Top management</b>	
President	Aldo Mazzocco
Vice President	Carlo Napoleoni
Chief executive	Anna Pasquali

## BNP PARIBAS REIM SGR

Via Carlo Bo, 11  
20043 - Milano  
Via di San Basilio, 45  
00187 - Roma  
+39-02-5833141  
www.reim.bnpparibas.it

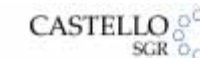


BNP Paribas Real Estate Investment Management Italy SGR	
Number and names of managed funds	18
* BNL PORTFOLIO IMMOBILIARE, CLUB DEAL, CLUB DEAL 2 * ESTENSE - GRANDE DISTRIBUZIONE, FONDO IMMOBILIARE - COMUNE DI MILANO I, FONDO IMMOBILIARE - COMUNE DI MILANO II, FONDO IMMOBILIARE ENASARCO DUE, * IMMOBILIARE DINAMICO, IMMOBILIARE NEGRI, ITALIAN BUSINESS HOTELS, K2 FUND, M DUE, PATRIMONIO UNO, PROVINCIA DI ROMA, SCOIATTOLO, UMBRIA-COMPARTO MONTELUCE, UPSIDE, VENTI M (*retail traded funds)	
Employees	66
<b>Funds</b>	
(GAV) mln euro	4.454
(NAV) mln euro	2.628
Medium term debt	36,8%
<b>Real Estate</b>	
Number of managed properties	869
Value of managed properties (mln euro)	4.151
Surface of managed properties (sqm)	4.807.000
Geographical distribution	North East Italy 15% - North West Italy 39% - Centre Italy 38% - South Italy and Islands 7% - Abroad 1%
Sectorial distribution	Office 29% - Commercial 35% - Logistic 1% - Residential 24% - Turistic 3% - Other 8%
<b>Top Management</b>	
President	David Aubin
Managing director	Ivano Ilardo
Chief executive	Ivano Ilardo

## CARLYLE REAL ESTATE SGR

Piazza Cavour, 2  
20121 Milan  
Tel. + 39-02-6200461  
Fax:+ 39 -02-29013559  
www.carlyle.com

## CASTELLO SGR



Piazza Armando Diaz, 7  
20123 Milan  
Tel. +39-02-454361  
Fax +39-02-45436441  
www.castellosgr.com

Il dato indicato è un aggregato dei dati di Castello SGR e di RREEF Fondimmobiliari SGR (subentro di Castello a RREEF in data 1/02/2013)

Castello Sgr	
Number and names of managed funds	12
Augusto, Clesio, Cosimo I, Giotto, Picasso, Energeia, Priula, Lioness, RREEF Express Real Estate Fund, Rutenio, Dolomit, Valore Immobiliare Globale (VIG)	
Employees	22
<b>Funds</b>	
GAV 31.12.2012 (mln euro) (1)	1391
NAV 31.12.2012(mln euro) (1)	602
IRR (obiettivo)	Augusto: 6%, Clesio: 5,25%, Cosimo I: 6%, Energeia: 8%, Dolomit: 4,5% VIG: 5%
Subscribed equity, mln euro	857,6
Total Debt euro	358.349.705
<b>Real Estate</b>	
Numbers of managed properties	74
Real Estate value, euro	1,2
Surface of managed properties (mq)	ca. 860.000 buildings and ca.4.500.000 lands
Geographical distribution	29% Lombardia, 24% Trentino-Alto Adige, 14% Toscana, 13% Sardegna, 11% Lazio, 9% Other.
Sectorial distribution	30% Office, 27% Development, 18% Tourist/Hotels, 10% logistic/Industrial, 10% Retail, 3% PV, 1% lands, 1% Other.
<b>Top management</b>	
President	Giovanni Raimondi
Chief Executive Officer	Giampiero Schiavo
Investment Manager	Daniele Bianchi e Filippo Tealdi

## CASSA DEPOSITI E PRESTITI INVESTIMENTI SGR

Via Goito, 4  
00185 Rome  
Tel. +39-06 -42212453  
Fax. +39-06-42214607  
www.cdpsgr.it



CDP Investimenti Sgr Spa	
Number and names of managed funds	2
Fondo Investimenti per l'Abitare ("FIA") e Fondo Investimenti per la Valorizzazione Plus ("FIV Plus")	
Employees	26
<b>Funds</b>	
(GAV) mln euro	85,6
(NAV) mln euro	85,6
Subscribed Equity mln euro	2.278
Equity target	100%
<b>Real Estate</b>	
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	Social housing 100%
<b>Top management</b>	
President	Matteo Del Fante
Chief executive	Marco Sangiorgio
Co-Chief Executive	Sergio Urbani

**CBRE GLOBAL INVESTORS SGR**

Via S. Maria Segreta, 6  
20123 Milan  
Tel. +39-02-7273701  
Fax +39-02-72737070  
www.cbreglobalinvestors.com


**CORDEA SAVILLS SGR**

Via San Paolo, 7  
20121 Milan  
Tel. +39-02-36006700  
Fax +39-02-36006701  
www.cordeasavills.com



Cordea Savills Sgr	
Number and names of managed funds (in Italy)	3
Pan-European, Property Fund, Cordea Italy Fund-Teodora, Fondo Rade-gonda	
Employees (in Italy)	22
<b>Funds</b>	
<b>Pan-European Property Fund</b>	
(GAV) mln euro	125.8
(NAV) mln euro	71.8
(IRR)	0.2%
Subscribed Equity mln euro	87
Medium term debt	43%
Real Estate	
Number of managed properties	11
Value of managed properties (mln euro)	115.6
Surface of managed properties (sqm)	80,134
Geographical distribution	11% Netherland, 9% Sweden, 28% UK, 22% France, 22% Germany, 8% Finland
Sectorial distribution	35% Office, 45% Retail, 20% Logistic
<b>Cordea Italy Fund-Teodora</b>	
(GAV) mln euro	357.0
(NAV) mln euro	103.3
(IRR)	11.9%
Subscribed Equity mln euro	88.3
Medium term debt	64.8%
Real Estate	
Number of managed properties	16
Value of managed properties (mln euro)	319.9
Surface of managed properties (sqm)	188,386
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	74% Office, 17% Residential, 9% Nursing Home
<b>Fondo Rade-gonda</b>	
(GAV) mln euro	44.4
(NAV) mln euro	24.0
(IRR)	7%
Subscribed Equity mln euro	22.8
Medium term debt	47,6%
Real Estate	
Number of managed properties	1
Value of managed properties (mln euro)	42
Surface of managed properties (sqm)	25,940
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	100% Retail
<b>Top management</b>	
President	John Partridge
Managing director	Justin O'Connor
Chief executive	Paola Fiorini

**EUROPA RISORSE SGR**

Via Morigi, 2/A  
20124, Milan  
Tel. +39-02-39359436  
Fax +39-02-875511  
www.europarisorse.com


**DUEMME SGR**

Via Dante, 16  
20121 Milan  
Tel. +39-02-85961311  
www.gruppoesperia.com


**ESTCAPITAL SGR**

Via Carlo Leoni, 7  
35139 Padua  
Tel. +39-049-657884  
Fax +39-049-8751517  
www.estcapital.it



EstCapital Sgr	
Number of managed funds	16
Employees	20
<b>Funds</b>	
(GAV) bln euro	1.15
(NAV) mln euro	642
Subscribed Equity mln euro	851
Equity target mln euro	200
Medium term debt	38 %
<b>Real Estate</b>	
Number of managed properties	107
Value of managed properties (bln euro)	0.98
Surface of managed properties (sqm)	1.5 mln
Geographical distribution	15.51% Central Italy, 39.31% North East Italy, 23.42% North West Italy, 13.04% Southern Italy and Islands, 5.53% Croatia, 2.91% Germany, 0.29% Russia
Sectorial distribution	36.89% Residential, 25.15% Tertiary, 12.92% Commercial, 7.61% Touristic Hotel, 9.67% Photovoltaic plants, 4.22% Lands, 1.82% Industrial, 1.72% Other
<b>Top management</b>	
President	Gianfranco Mossetto
Managing director	Federico Tosato
Managing director	Mauro Pulega

**ERSEL - FONDACO SGR**

Piazza Solferino, 11  
10121 Turin  
Tel. +39-011-5520111  
Fax +39-011-5520334  
www.ersel.it

**ELLE SGR**

Galleria Vanvitelli, 26  
80129 Naples  
Tel. +39-081-19813356  
Fax +39-081-0605722  
info@ellesgr.it

**FOCUS GESTION I SGR**

Via Ghislieri, 6  
60035 - Jesi (AN)  
Tel. +39-0731-539701  
www.focussgr.it


**FABRICA IMMOBILIARE SGR**

Via Barberini, 47  
00187 Rome  
Tel. +39-06-94516601  
Fax +39-06-94516640  
www.fimmobiliare.it



Fabrica Immobiliare Sgr	
Number and names of managed funds	10
real estate funds, one retail (Socrate) and nine reserved to institutional investors: Aristotele, Cartesio, Erasmo, Etrusco Distribuzione, Forma Urbis, Inarcassa RE, Naviglio, Pitagora, Seneca	
Employees	40
<b>Funds</b>	
(GAV) mln euro	2,400
(NAV) mln euro	1,700
Medium term debt	24%
<b>Real Estate</b>	
Number of managed properties	160
Value of managed properties (mln euro)	2,000
Surface of managed properties (sqm)	1,1 mln sqm
Geographical distribution	100% Italy: 65% Centre, 26% North-west, 5% South, 4% North-east
Sectorial distribution	Office 34%, Residential 27%, Retail 14%, Nursing home 7%, University Campus 6%, Research Institute 6%, University 4%, Hospitality 1%, other 1%
<b>Top management</b>	
President	Raffaele Rizzi
Managing director	Marco Doglio
Chief executive	Marco Doglio

**HINES ITALIA SGR**

Via della Moscova, 18  
20121 Milan  
Tel. +39-02-65506601  
www.hines.com



Hines Italia Sgr	
Number of managed funds	11
Employees	30
<b>Funds</b>	
(GAV) mln euro	3,000
Subscribed equity mln euro	>1000
<b>Real Estate</b>	
Number of managed properties	33
Value of managed properties (mln euro)	3,000
Surface of managed properties (sqm)	> 400,000
Geographical distribution	Milan, and Rome focus
Sectorial distribution	Office, Residential, Retail and Logistics
<b>Top management</b>	
President	Manfredi Catella
Chief Executive	Manfredi Catella

**FONDAMENTA SGR**

Via Mazzini, 2  
20123 Milan  
Tel. +39-02-72147766  
Fax +39-02-72147720  
www.fondamentasgr.com


**FINANZIARIA INTERNAZIONALE (FININT) SGR**

Via Vittorio Alfieri, 1  
31015 Conegliano (TV)  
Tel. +39-0438-360407  
+39-0438-694566  
www.finintsgr.it



Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A.	
Number and names of managed funds	11
Orazio Fund - Platone Fund - Catullo Fund - Lucrezio Fund Sallustio Fund - Aiace Fund - Tyche Fund - Copernico Fund Euripide Fund Perseide Energie Fund Venice Waterfront Fund	
Employees	38
<b>Funds</b>	
(GAV) mln euro	1.034
(NAV) mln euro	338
Subscribed Equity mln euro	499
<b>Real Estate</b>	
Number of managed properties	136
Value of managed properties (mln euro)	832
Surface of managed properties (sqm)	1.497.361
Geographical distribution	100% Italy: 13% North - East, 59% North - West, 5% Center, 23% South and Islands
Sectorial distribution	38% Commercial, 21% Industrial, 14% Offices, 3% Residential, 1% Logistics, 4% Health care facilities, 19% Other
<b>Top management</b>	
President	Andrea de Vido
Managing director	Mauro Sbroggiò
Chief executive	Mauro Sbroggiò

**GENERALI IMMOBILIARE ITALIA SGR**

Via Meravigli, 2  
20123 Milan  
Tel. +39-02-725041  
Fax +39-02-801433  
www.generali-immobiliare.it



Generali Immobiliare Italia Sgr	
Number and names of managed funds	9
Fondo Scarlatti, Fondo Cimarosa, Fondo Eracle, Fondo Mascagni, Fondo Toscanini, Fondo Sammartini, Fondo Chopin, Fondo Haydn, Fondo Effepi Real Estate	
Employees	30
<b>Funds</b>	
(GAV) mld euro	5,6
(NAV) mld euro	4,2
Subscribed equity mln euro	4,3
Medium term debt	22% (GAV) 24%
<b>Real Estate</b>	
Number of managed properties	over 650
Value of managed properties (mln euro)	5,300
Surface of managed properties (sqm)	2 mln
Geographical distribution	Italy, Nord-Est 13,6%, Nord-West 70,8%, Center 14,2%, Sud and Island 1,4%
Sectorial distribution	Office 74,4%, Commercial 2,7%, Logistic and industrial 0,7%, Residential 4,8%, Other 17,4%
<b>Top management</b>	
President	Giancarlo Scotti
Managing director	Giovanni Maria Paviera
Chief executive	Giovanni Maria Paviera

## FINCOS S.P.A.



Corso Milano n. 1  
12084 Mondovì  
Tel: +39-0174-570011  
Fax: +39-0174-570003  
www.grandaimmobiliare.com

<b>FINCOS S.p.A.</b>	
Employees	13
<b>Funds</b>	
(GAV) mln euro	167
(NAV) mln euro	57
Medium term debt	42 mln
<b>Real Estate</b>	
Number of managed properties	n. 4 complex of properties under management; n. 3 complex property development
Value of managed properties (mln euro)	200
Surface of managed properties (sqm)	43.000
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	Commercial; Residential; Hotel-turism
<b>Top management</b>	
President	Ing. Stefano Bongiovanni
Managing director	Giacomo Lurani Cernuschi
Chief Executive	Livio Somà

## GARDA SGR

Piazza del Carmine, 4  
20121 Milan  
Tel. +39-02-36709550  
Fax +39-02-36709569  
www.gardasgr.com

## IDEA FIMIT SGR



Via Crescenzo, 14  
00193, Rome  
Tel +39-06-681631  
www.ideafimit.it

<b>IDEA Fimit Sgr</b>	
Number and names of managed funds	31
AGRIS, AILATI, ARIETE, ATLANTIC 1, ATLANTIC 12, ATLANTIC 2 - BERENICE, ATLANTIC 6, ATLANTIC 8, ATLANTIC VALUE ADDED, CASTELLO, CONERO, CREATIVE PROPERTIES, DELTA IMMOBILIARE, ETA IMMOBILIARE, FONDO ALPHA, FONDO BETA, GAMMA IMMOBILIARE, IPPOCRATE, OMEGA IMMOBILIARE, OMICRON PLUS IMMOBILIARE, PRIVATE REAL ESTATE, SCHRODER ITALIAN PROPERTY FUND NO. 2, SENIOR, SIGMA IMMOBILIARE, TAU IMMOBILIARE, TAURUS, THETA IMMOBILIARE, TRENTINO RE, VENERE, RHO IMMOBILIARE, FONDO PER LO SVILUPPO DEL TERRITORIO	
Employees	130
<b>Funds</b>	
(GAV) mln euro	9.410
(NAV) mln euro	6.402
(IRR)	Average 0,6%
Medium term debt	2.726 mln (Average Loan To Value 32%)
<b>Real Estate</b>	
Number of managed properties	948
Value of managed properties (mln euro)	8.479
Surface of managed properties (sqm)	4,37 mln
Geographical distribution	99% Italy, 1% Germany
Sectorial distribution	62% Office, 9% Bank Branches, 8% Retail, 5% Residential, 5% Hotel/Leisure, 3% Industrial & Logistic, 8% Other
<b>Top management</b>	
President	Antonio Mastrapasqua
Managing director	Massimo S. Brunelli

## INVESTIRE IMMOBILIARE SGR



P.zza del Gesù 48  
00186 Rome  
Tel. +39-06-696291  
www.investireimmobiliare.com

<b>Investire Immobiliare Sgr</b>	
Number and names of managed funds	7
1) Obelisco; 2) Fondo Immobili Pubblici; 3) Fondo Fiapp; 4) Fondo Apple; 5) Fondo Helios; 6) Fondo Primo; 7) Fondo Housing Sociale Italia Centrale.	
Employees	32
<b>Funds</b>	
(GAV) mln euro	3.841
(NAV) mln euro	2.164
(IRR)	11,2%
Subscribed Equity mln euro	1.609
Equity target	na
Medium term debt	41,7%
<b>Real Estate</b>	
Number of managed properties	1.734
Value of managed properties (mln euro)	3.547
Surface of managed properties (sqm)	More than 3.2 milion
Geographical distribution	Italy 100%: Italian North-West: 34,2%, Italian Nord-East: 3,1%, Italian Centre 47,4% Italian South/Islands 15,2%
Sectorial distribution	Office 75,6%, Residential 9,8%, Retail 3,2%, Logistic 1,3%, Other 10,1%
<b>Top management</b>	
President	Arturo nattino
Managing Director	Domenico Bilotta
Chief Executive Officer	Dario Valentino

## NAMIRA S.G.R.P.A.



Galleria del Corso, 1  
20122 Milano (MI)  
Tel: +39 02-36585158  
Fax: +39 02-36585179  
www.namirasgr.it

<b>Namira SGRpa</b>	
Number and names of managed funds	9
Employees	12
<b>Real Estate</b>	
Value of managed properties (mln euro)	400
Geographical distribution	100% Italy
<b>Top management</b>	
President	Eugenio Radice Fossati Confalonieri
Managing director	Giacomo Lurani Cernuschi
Chief investment	Francesco Paolo Cuccorese

## MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR

Palazzo Meucci  
Via Francesco Sforza  
20080 Basiglio Milano 3 (MI) - Italia  
Tel. +39-02-90491  
www.mediolanumgestionefondi.it

## NUMERIA SGR

Sede Legale: Viale Monte Grappa, 45  
31100 Treviso  
Sede Operativa: Quaternario - Via Friuli, 10  
31020 San Vendemiano (TV)  
Tel. +39-0438-402601  
Fax. +39-0438-408679  
www.numeriasgr.it

## PRISMA SGR



Via Vittor Pisani 14  
20124 Milan  
Tel: +39-02-36633750  
Fax: +39-02-366337 52  
www.prismasgr.com

<b>Prisma Sgr</b>	
Number and names of managed funds	6,
Uno Fondo Sviluppo, Due Fondo Sviluppo, Sei Fondo Portafoglio, Sette Fondo Portafoglio, Fondo Obton II, Fondo Rinnovanda	
Employees	22
<b>Funds</b>	
(GAV) bln euro	0,58
(NAV) mln euro	94,88
Subscribed Equity mln euro	239
Equity target	35%
Medium term debt mln euro	448
<b>Real Estate</b>	
Number of managed properties	95
Value of managed properties (bln euro)	0,535
Surface of managed properties (sqm)	329.952
Geographical distribution	North Italy 67,4%, Center 29,4%, South 3,2%
Sectorial distribution	Residential, Office, Commercial, Hospitality, Solar Energy
<b>Top management</b>	
Managing director	Federico Musso
Chief Executive Officer	Alberto Carpani

## POLIS FONDI SGR



Via Solferino, 7  
20121 Milan  
Tel. +39-02-3206001  
Fax +39-02-32060033  
www.polisfondi.it

<b>Polis Fondi sgr</b>	
Number and names of managed funds	11
Polis, Soreo I, Finurbe I, Rea, Il Vignola, Polis Tre, Logistica Sviluppo, Asset Bancari, Asset Bancari II, Star I, Likizo	
Employees	16
<b>Funds</b>	
(GAV) mln euro	542,10
(NAV) mln euro	425,12
Subscribed Equity mln euro	134
Medium term debt mln euro	10,63
Medium term debt	14%
<b>Real Estate</b>	
Number of managed properties	159
Value of managed properties (mln euro)	376,014
Surface of managed properties (sqm)	2.754,8 mln (The figure include the land surface of the properties)
Geographical distribution	Italy North East 37%, North West 50%, Centre 9%, South 5%
Sectorial distribution	Commercial 6%, Logistic 21%, Residential 5%, Office 49%, other 14% , Accommodation / Tourist 1%
<b>Top management</b>	
President	Roberto Rouzi
Managing director	Paolo Berlanda
Chief executive	Paolo Berlanda

## POLARIS INVESTMENT ITALIA SGR

Via Cordusio, 4  
20123 Milan  
Tel. +39-02-32065120  
www.polarisinvestment.com

## PRELIOS SGR

Viale Piero e Alberto Pirelli, 27  
20126 Milan  
Tel. +39-02-62811  
Fax +39-02-644041571  
www.preliosgr.com



<b>Prelios Sgr</b>	
Number and names of managed funds	23
Oliinda, Tecla,Cloe, Armilla, Fedora, Clarice, FIPRS, Raissa, Patrimonio Uffici, Progetto Uffici, Retail & Entertainment, Diomira, Portafogli Misti, Social & Public Initiatives, Città di Torino, Progetti Residenza, Vivaldi, Hospitality and Leisure, Anastasia, Monteverdi, Eridano, Obton, Enasarco Uno (Comparto A,B,C,D)	
Employees	70
<b>Funds</b>	
(GAV) mln euro	3.515
(NAV) mln euro	1.540
Subscribed Equity mln euro	2.300
Medium term debt [Indebitamento medio]	54,9%
Medium term debt	53,9%
<b>Real Estate</b>	
Number of managed properties	1.350
Value of managed properties (mln euro)	3.334
Geographical distribution	100% Italy, mainly in : Rome and province (26%), Milan and province (22%), Turin (11%) and Palermo (6%)
Sectorial distribution	45% Offices, 25% Industrial/Logistics/Technologies, 19% Retail & Entertainment, 5% Residential, 6% Other.
<b>Top management</b>	
President	Alberto Rossetti
Chief executive	Paolo Scordino

## QUORUM SGR

Via Camperio, 14  
20123, Milan  
Tel. +39-02-72080786  
Fax +39-02-89014811  
www.quorumsg.com



<b>Quorum Sgr</b>	
Number and names of managed funds	4
Q1, Q2, Q3, Q4	
Employees	5
<b>Funds</b>	
(GAV) mln euro	264
(NAV) mln euro	220
Subscribed Equity mln euro	190
Medium term debt	38
<b>Real Estate</b>	
Number of managed properties	26
Value of managed properties (mln euro)	231
Surface of managed properties (sqm)	146.235
Geographical distribution	70% NW, 22% C, 8% NE
Sectorial distribution	49% off., 22% log., 15% retail, 7% ind., 7% res.
<b>Top management</b>	
President	Maria Lucia Candida
Managing director	Claudio Reggiani

## HENDERSON GLOBAL INVESTORS SGR

Via Agnello 8,  
20121 Milan  
Tel. +39-02-7214731  
Fax +39-02-72147350  
www.henderson.com



## PENSPLAN INVEST SGR

Via della Rena, 26  
39100 Bozen - Bolzano  
Tel. +39-0471-317600  
Fax: +39-0471-317666  
www.pensplan-invest.com



## REAM SGR

Via Alfieri, 11  
10121, Turin  
Tel. +39-011-5623089  
Fax +39-011-5069514  
www.reamsgr.it



Ream Sgr	
Number and names of managed funds	8
Fondo Social & Human Purpose - Comparto A, Fondo Social & Human Purpose - Comparto C, Fondo Core Nord Ovest, Fondo Titania, Fondo Sympleo, Fondo Piemonte C.A.S.E., Fondo Moro Real Estate, Fondo Core Multiutilities	
Employees	15
<b>Funds</b>	
(GAV) mln euro	1.235
(NAV) mln euro	705
Subscribed Equity mln euro	629
<b>Real Estate</b>	
Numbers of managed properties	39
Number of managed properties	56
Value of managed properties (mln euro)	1.068
Surface of managed properties (sqm)	520.000
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	84% office; 14% other
<b>Top management</b>	
President	Michele Pietro Maggiora
Chief Operating Officer	Antonio Miglio
Director Operations	Oronzo Perrini
Director Funds	Fabrizio Ravicino

## P&G- SGR

Via Piemonte, 127  
00187 Rome  
Tel. +39-06-45430801  
Fax +39-06-454308401  
www.pgalternative.com



## RAETIA SGR

Via San Tommaso 5/a,  
20121 Milan  
Tel. +39-02-97154801  
Fax. +39-02-97154899  
www.raetiassgr.it



## SATOR IMMOBILIARE SGR SPA

Via Giacomo Carissimi, 41  
00198, Rome  
Tel. +39-06-85829202  
Fax +39-06-85829306  
www.satorgroup.com



Sator Immobiliare Sgr Spa	
Number and names of managed funds	2
Fondo Immobiliare Flaminia, Fondo Immobiliare Emilia	
Employees	7
<b>Funds</b>	
(GAV) mln euro	282
(NAV) mln euro	197
Subscribed Equity mln euro	203
Equity target	285
Medium term debt	67
<b>Real Estate</b>	
Number of managed properties	12
Value of managed properties (mln euro)	270
Surface of managed properties (sqm)	94.000
Geographical distribution	Centre-South 52%; North 48%
Sectorial distribution	Fondo Immobiliare Emilia: 100% Retail Fondo Immobiliare Flaminia: Office Core and Core Plus; (Residential 52% for selling and reinvestment )
<b>Top management</b>	
President	Carlo Alessandro Puri Negri
Managing director	Paolo Rella

## SERENISSIMA SGR S.P.A.

Via Enrico Fermi, 2  
37135 Verona  
Tel. +39-045-8272760  
Fax. +39-045-8272764  
www.serenissimasgr.it



Serenissima Sgr S.p.A.	
Number and names of managed funds	9
Fondo Vitruvio, Fondo Logistica, Fondo Rilke, Fondo Sansovino, Fondo Goethe, Fondo Athena, Fondo Wiligermo, Fondo Agathos, Fondo Xenia	
Employees	21
<b>Funds</b>	
(GAV) mln euro	926
(NAV) mln euro	479
Subscribed Equity mln euro	561
Medium term debt	50%
<b>Real Estate</b>	
Numbers of managed properties	57
Real Estate value (mln euro)	962
Surface of managed properties (mq)	15,8 mln
Geographical distribution	North East 52%, North West 21%, South and Islands 27%
Sectorial distribution	Directional 23%, Residential 37%, Logistics 11%, Retail 10%, other 19%
<b>Top management</b>	
Chief executive officer	Luca Giacomelli
Managing director	Alessandro Di Carlo
Real Estate manager	Franco Torre

## STATUTO INVESTIMENTI SGR

Piazza Di San Bernardo, 101  
00187 Rome

## SORGENTE GROUP

Via del Tritone, 132  
00187 Rome  
Tel. +39-06-58332919  
Fax +39-06-5833241  
www.sorgentegroup.com



Sorgente Sgr	
Number of managed funds	20
Employees	198
<b>Funds</b>	
(GAV) mln euro	2.223
(NAV) mln euro	1.331
(IRR)	> 3,0%
Subscribed equity mln euro *	1.303
* excluding Fondo Michelangelo, terminated in 2010 (€ 105 mln.)	
Equity target mln euro	1.070
Medium term debt	44,8%
<b>Real Estate</b>	
Numbers of managed properties	430
Real estate value (mln euro)	2.193
Surface of managed properties (mq)	919.787
Geographical distribution	Italy: center 52%, north 24,1%, south 9,3% Usa 3,8%, UK 9,6%, Switzerland 0,8%, France 0,4%
Sectorial distribution	Retail 37%, Directional 32%, Hotel 18%, Residential 9%, other 4%
<b>Top management</b>	
President	Carlo Santini
Managing director	Valter Mainetti
Chief executive	Giovanni Maria Benucci

## SAI INVESTIMENTI SGR

Via Carlo Marengo, 25  
10126 Turin  
Tel. +39-011-6657111  
Fax +39-011-6658415  
www.saiinvestimenti.it

## TANK SGR

Via Della Signora, 2a  
20122 Milan  
Tel. 02 77 88 911  
Fax 02 77 88 91 35  
www.tanksg.it

## TORRE SGR

Via Mario Carucci 131  
00143 Rome  
Tel. +39-06-47972353  
Fax +39-06-47972345  
www.torresgr.com



## VALORE REALE SGR SPA

Piazza A. Diaz, 5  
20123 Milano  
Tel. +39-02-676111  
Fax +39-02-67479050  
www.valorerealesgr.it



Valore Reale SGR SpA	
Number and names of managed funds	16
Employees	30
<b>Funds</b>	
(GAV) mln euro	1.100
(NAV) mln euro	550
Subscribed Equity mln euro	650
<b>Real Estate</b>	
Number of managed properties	130 circa
Value of managed properties (mln euro)	1.000.
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	18% Retail, 44% Residential, 24% uffici, 6% logistica, 8% altro
<b>Top management</b>	
President	Fabio Sangiovanni
Vice President	Martino Orombelli
Chief Executive	Luciano Maranzana

## VEGAGEST SGR

Largo Donegani, 2  
20121 Milan  
Tel. +39-02-30468301  
Fax +39-02-30468318  
www.vegagest.it

## YARPA INVESTIMENTI SGR

Via Roma, 4  
16121 Genoa (GE)  
Tel: +39- 010-581061  
Fax: +39-010-581400



The Italian real estate full service providers

### La risposta a tutte le vostre esigenze in ambito immobiliare

La divisione **High-Street Retail** offre ai marchi italiani e internazionali servizi specializzati di advisory e agency per la ricerca o la dismissione di punti vendita in location strategiche nelle principali shopping street in Italia e all'estero. Siamo il referente ideale per le "firme" della moda e del lusso e per tutti i brand che operano con flagship store. Siete alla ricerca della location per la vostra prossima apertura o siete proprietari di spazi commerciali nelle high-street? Contattateci e chiedeteci cosa possiamo fare per voi.

- AGENCY
- ADVISORY
- HOSPITALITY
- PROPERTY MANAGEMENT
- VALUATION
- HIGH-STREET RETAIL**
- ENGINEERING & CONSTRUCTION

Antoitalia | Via Fatebenefratelli 19 | Milano | T 02 2901 3497 | info@antoitalia.it



www.antoitalia.it



## L'unione fa la forza!



La nuova catena alberghiera che gestisce più di 400 camere in Italia

Sono aperte le affiliazioni commerciali  
ALLEGROITALIA - Hotels & Resorts  
per strutture di lusso in Italia e all'estero

development@allegroitalia.it - marketing@allegroitalia.it - www.allegroitalia.it

Via dell'Arcivescovado 18 - 10121 Torino - tel. (+39) 011 5512704 - fax (+39) 011 5512800

## Studi Legali

Digest of Real Estate law firms

Selezione degli studi specializzati

## BONELLI EREDE PAPPALARDO

Via Barozzi, 1  
20122 Milano  
Tel. +39-02-771131  
Fax +39-02-77113260/61  
Via delle Casaccie, 1  
16121 Genova  
Via Salaria, 259  
00199 Roma  
Square de Meeûs, 40  
1000 Bruxelles  
Bonelli Erede Pappalardo LLP  
30 Cannon Street  
EC4M 6XH Londra

BONELLI EREDE PAPPALARDO  
STUDIO LEGALE

Bonelli Erede Pappalardo	
Number of lawyers in Italy	280
Managing partner	Alberto Saravalle
Real Estate partner	Alessandro Balp, Carlo Montagna

## CBA STUDIO LEGALE E TRIBUTARIO

Galleria San Carlo, 6  
20122, Milan  
Tel. +39-02-778061  
Fax +39-02-76021816  
Via Flaminia, 135  
00196, Rome  
Galleria dei Borromeo, 3  
35137 Padua  
Via G. Pepe, 2  
30172 Venice  
MunichLudwigstraße 10  
D-80539 München  
www.cbalex.it



With 32 partners and more than 180 professionals, offices in Milan, Rome, Padua, Venice and Munich, CBA provides its clients with high-value services through a partner-led approach. We offer tailor-made solutions in order to satisfy the demand of an increasingly complex market in search of integrated, flexible services.

CBA Studio legale e tributario	
Numero di Avvocati in Italia	52
Numero di Dottori Commercialisti in Italia	42
Managing partner	Angelo Rocco Bonissoni
Real Estate partners	Francesco Assegnati Roberto Brustia

## DI TANNO E ASSOCIATI - STUDIO LEGALE TRIBUTARIO

Via G. Paisiello, 33  
00198 - Roma  
Tel. +39-06-845661  
Fax +39-06-8419500  
www.ditanno.it

DI TANNO e ASSOCIATI  
Studio Legale Tributario

Di Tanno e Associati	
Number of lawyers in Italy	45
Board of Directors	Renzo Amadio, Ottavia Alfano, Enrico Pauletti
Real Estate partners	Fabio Brunelli (focused on Real Estate Funds) Enrico Pauletti (focused on SIQ) Francesco Capitta (focused on Real Estate Funds)

## CHIOMENTI STUDIO LEGALE

Via XXIV Maggio, 43  
00187 Rome  
Tel. +39-06-466221  
Via Giuseppe Verdi, 2  
20121 Milan  
Tel.+39-02-721571  
www.chiomenti.net

CHIOMENTI  
STUDIO LEGALE

Chiomenti Studio Legale	
Number of lawyers in Italy	230
Managing partner	6
Real Estate partner	14

## CILIO & PARTNERS

405 Park Avenue, Suite 802  
New York, NY 10022  
Tel. 212-223-1581  
Piazza della Balduina, 44  
00136 Roma, Italy  
Tel. (+39) 06-35401637  
www.cilioandpartners.com



Cilio & Partners	
Number of lawyers in Italy	3
Managing partner	Bruno Cilio

## DELFINO E ASSOCIATI WILLKIE FARR & GALLAGHER LLP

via Michele Barozzi, 2  
20122 Milano  
Tel. +39-02-763631  
Fax +39-02-76363636  
via di Ripetta, 142  
00186 Roma  
Tel. +39-06-686361  
Fax +39-06-68636363  
www.willkie.com

STUDIO LEGALE DELFINO ASSOCIATI  
WILLKIE FARR & GALLAGHER LLP

Delfino e Associati Willkie Farr & Gallagher LLP	
Number of lawyers in Italy	35
Managing partner	Maurizio Delfino
Real Estate partner	Massimo Chiaisi

## STUDIO LEGALE GIACOPUZZI

Stradone San Fermo n.21  
37121 Verona  
Tel. +39-045-8011287  
Numero verde: 800-148791  
Fax +39-045-8011287  
www.studiogiacopuzzi.it

STUDIO LEGALE  
GIACOPUZZI

Studio Legale Giacopuzzi	
Number of lawyers in Italy	7
Real Estate partner	Luca Giacopuzzi

## DLA PIPER

Via G. Casati, 1  
20123 Milan  
Tel +39-02-80618342  
Fax +39-02-80618201  
Via dei Due Macelli, 66  
00187 Rome  
Tel +39-06-688801  
Fax +39-06-68880201  
www.dlapiper.com



DLA Piper	
Number of lawyers in Italy	160
Managing partner	Federico Sutti
Real Estate partner	Olaf Schmidt

## GIANNI, ORIGONI, GRIPPO, CAPPELLI & PARTNERS

Via delle Quattro Fontane, 20  
00184 Roma  
Tel.+39-06-478751  
Fax +39-06-4871101  
www.gop.it  
Piazza Belgioioso, 2  
20121 Milano Tel: +39-02-763741  
Fax: +39-02-76009628  
Via Massimo D'Azeglio, 25  
40123 Bologna  
Tel: +39-051-6443611  
Fax: +39 051 271669  
Piazza Eremitani, 18  
35121 Padova  
Tel: +39-049-6994411  
Fax: +39-049-660341  
Corso Vittorio Emanuele II, 83  
10128 Torino  
Tel: +39-011-5660277  
Fax: +39-011-5185932  
Penthouse 2102 - Sheikh Fatima Building -  
Corner of 7th St.  
and 32nd St.  
P.O.Box 42790 Abu Dhabi  
Tel: +971-2-8153333  
Fax: +971-2-6796664  
184, Avenue Molière  
B-1050 Bruxelles  
Tel: +32-2-3401550  
Fax: +32-2-3401559  
6-8 Tokenhouse Yard  
EC2R 7AS Londra  
Tel: +44-20-73971700  
Fax: +44-20-7397 1701



Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners	
Number of lawyers in Italy	338
Managing partner	Tomaso Cenci
Real Estate partner	Domenico Tulli

## JONES DAY

Via Turati, 16/18  
20121 Milan  
Tel. +39-02-76454001  
www.jonesday.com/



Jones Day	
Number of lawyers in Italy	30
Managing partner	Marco Lombardi
Real Estate partner	Matteo Troni

## LATHAM & WATKINS

Corso Matteotti, 22  
20121 Milan  
Tel: +39-02-30462000  
Fax: +39-02-30462001  
Via Piemonte, 38 P5  
00187 Rome  
Tel: +39-06-98956700  
Fax: +39-06-98956799  
www.lw.com



Latham & Watkins	
Number of lawyers in Italy	45
Managing partner	Antonio Coletti
Real Estate partner	Tommaso Amirante

## LEGANCE STUDIO LEGALE ASSOCIATO

Via Dante, 7  
20123 Milan  
Tel: +39-02-8963071  
Fax: +39-02-896307810  
Via XX Settembre 5  
00187 Rome  
Tel: +39-06-9318271  
Fax: +39-06-931827403  
www.legance.it

Legance  
STUDIO LEGALE ASSOCIATO

Legance Studio Legale Associato	
Number of lawyers in Italy	170
Managing Partner	Giovanni Nardulli
Real Estate partner	Gabriele Capecci

## K&L GATES

Piazza San Marco, 1  
20121 Milan  
Tel. +39 02-3030291  
www.klgates.com

K&L GATES  
Kirkpatrick & Lockhart Preston Gates Ellis LLP

K&L Gates	
Number of lawyers in Italy	21
Managing partner	Giampaolo Salsi
Partner di riferimento Real Estate	Francesco Sanna

## LOMBARDI MOLINARI E ASSOCIATI

via Andegari, 4/a  
20121 Milan  
Tel. +39-02-896221  
Fax +39-02-89622333  
www.lmlaw.it



Lombardi Molinari e associati	
Number of lawyers in Italy	80
Managing partner	Giuseppe Lombardi
Real Estate partner	Ugo Molinari

## STUDIO LEGALE ENNIO MAGRÌ & ASSOCIATI

via Manfredo Camperio, 9  
Milan  
Tel. +39-02-30322590  
E-mail magri.milano@studiomagri.com  
via Giosuè Carducci, 19  
Naples  
Tel. +39-081-416955  
E-mail magri.napoli@studiomagri.com  
via Guido D'Arezzo, 18  
Rome  
Tel. +39-06-85356974  
E-mail magri.roma@studiomagri.com  
www.studiomagri.com



Ennio Magri & Associati	
Number of lawyers in Italy	25
Turnover mln euro	5
Managing partner	Fabrizio Magri
Real Estate partner	Fabrizio Magri

## LS LEXJUS SINACTA

via Panama, 52  
00197, Rome  
Tel. +39-06 8419669  
Fax +39-06-8419664  
www.lslex.com



LS LexJus Sinacta	
Number of lawyers in Italy	180
Managing partner	Gianluca Santilli
Partner di riferimento Real Estate	Gianluca Santilli

## NCTM STUDIO LEGALE ASSOCIATO

via Agnello, 12  
20121 Milan  
Tel. +39-02-725511  
Fax +39-02-72551501  
www.nctm.it, www.nctm.eu



NCTM Studio Legale Associato	
Number of lawyers in Italy	255
Managing partner	Paolo Montironi
Real Estate partner	Luigi Croce

## NUNZIANTE MAGRONE

Piazza di Pietra, 26,  
00186 Roma  
Tel. +39 06 695181  
Fax +39 06 69518333  
www.nunziantemagrone.it



Nunziante Magrone	
Number of lawyers in Italy	50
Managing partner	Gianmatteo Nunziante, Oscar Podda
Real Estate partner	Gianmatteo Nunziante, Corrado Rosano, Giovanni Facchinetti Pulazzini, Cesare Lanciani, Alessio Lombardo, Priscilla Merlino

## GIANCOLA BIANCHI RAVEGLIA STUDIO LEGALE

Via San Barnaba, 39  
20122, Milan  
Tel. +39-02-55199512  
Fax +39-02-55196590  
Via Odescalchi, 30  
22100, Como  
Tel +39-031-271767  
Fax +39-031-268549  
www.gbrlex.it



Giancola Bianchi Raveglia Studio Legale	
Number of lawyers in Italy	6
Managing partner	Biagio Giancola
Real Estate partner	Filippo Giancola

## NEGRI-CLEMENTI STUDIO LEGALE ASSOCIATO

Milan - Via Bigli, 2  
Tel +39-02-303049  
Fax +39-02-76281352  
Verona - Via Quattro Spade, 12  
Vicenza - Via del Commercio, 56  
Hanoi - 6th floor, Viglacera Exim Building 2,  
(Viet Nam)  
Ho Chi Minh City (Saigon)- 6th floor,  
Packsimex Building, 52 (Viet Nam)  
Ulaanbaatar - Metro Business Center, 10F  
(Mongolia)  
www.negri-clementi.it



Negri-Clementi Studio Legale Associato	
Number of lawyers in Italy	21
Partners:	Gianfranco Negri-Clementi, Annapaola Negri-Clementi, Pietro Caliceti, Gabriele Consiglio, Enrico Del Sasso
Real Estate partner	Annapaola Negri-Clementi

## OSBORNE CLARKE

Corso di Porta Vittoria, 9  
20122 Milan  
Tel. +39-025-413171  
Fax +39 025-4131750  
Corso Trieste, 37  
00198 Rome  
Tel. +39-063-269501  
Fax +39-063-2695030  
www.osborneclarke.com/



Osborne Clarke	
Number of lawyers worldwide	900
Managing partner - Italy	Riccardo Roversi
Head of Real Estate sector	Leona Briggs
Real Estate partners - Italy	Simone Monesi Daniele Zanni

## SCARSELLI E ASSOCIATI STUDIO LEGALE E TRIBUTARIO

Palazzo Altieri  
Piazza del Gesù, 49  
00186 Rome  
Piazza Velasca, 6  
20122 Milano  
Tel. +39-06-42821008  
Fax +39-06-47886700  
www.studiolegalescarselli.it



Scarselli e Associati Studio Legale e Tributario	
Number of lawyers in Italy	10
Managing partner	Alessandro Scarselli
Real Estate partners	Alessandro Scarselli Maurizio Cirelli

## PAUL HASTINGS (EUROPE) LLP

Via Rovello,1  
20121 Milano  
Tel. +39-02-30414260  
Fax +39-02-30414005  
www.paulhastings.com



Paul Hastings (Europe) LLP	
Number of lawyers in Italy	35
Managing partner	Alberto Del Din-Bruno Cova
Real Estate partner	Alessandro Stoppa-Alessandro Matteini

## SATTA ROMANO & ASSOCIATI

Foro Traiano 1/a  
00187 Roma  
+39 06 6990561  
+39 06 69191011  
www.sattaromano.it



Satta Romano & Associati	
Number of lawyers in Italy	10
Managing partner	Filippo Satta, Anna Romano
Real Estate partner	Filippo Satta, Anna Romano

## ORRICK HERRINGTON & SUTCLIFFE

C.so Matteotti 10  
20121 Milan  
+39-02-45413800  
Fax +39-02-4541-3801  
P.zza della Croce Rossa 2  
00161 Rome  
Roma +39-06-45213900  
Fax +39-06-68192393  
www.orrick.com



Orrick Herrington & Sutcliffe	
Number of lawyers in Italy	100
Turnover mln euro	21
Managing partner	Patrizio Messina
Real Estate partners	Marco Nicolini Luigi Colombo

## STUDIO LEGALE ASSOCIATO CON SIMMONS & SIMMONS LLP

Corso Vittorio Emanuele II, 1  
20122 Milan  
Tel +39-02-725051  
Via di San Basilio 72  
00187 Rome  
Fax +39-06-809551  
www.simmons-simmons.com



Studio Legale Associato con Simmons & Simmons LLP	
Number of lawyers in Italy	90
Managing partner	Michele Citarella
Real Estate partner	Romeo Battigaglia

22/23 maggio 2014 Rimini

ITForum 2014  
un anno mondiale

**ITForum**

Traderlink - Trading Library - Morningstar

Il grande evento dedicato  
all'Investment e al Trading

Un ricco calendario di convegni dedicati al risparmio gestito,  
sessioni di trading in tempo reale e incontri con i grandi esperti  
della scena finanziaria italiana e internazionale.

TOP Sponsor

**directa**  
trading on line dal 1996



**INGRESSO GRATUITO** Ti aspettiamo! [www.itforum.it](http://www.itforum.it)

Info: - [info@itforum.it](mailto:info@itforum.it)

ITForum si tiene presso il Palacongressi di Rimini - Via della Fiera, 23

**Real Estate**

Digest of italian Real Estate companies

Selezione delle aziende italiane

## ADIM PARTNERS

Corso Monforte 38  
20122 Milano  
Tel. +39-02-49457052  
Fax +39-02-49452584  
www.adimpartners.com



ADIM Partners	
Employees	3
Business	Real Estate Asset & Investment Management
Foundation year	2011
Number of managed properties	5
Value of managed properties (mln euro)	100
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	Hotel 15%, Retail 15%, Office 40%, Mix use Development 30%
Top management	
Managing director	Alessandro Muccio

## AGENZIA DEL DEMANIO

Via Barberini, 38  
00100 Rome  
Tel. +39-06-423671  
www.agenziademanio.it



## BAGNOLIFUTURA SPA DI TRASFORMAZIONE URBANA

Via Enrico Cocchia, 28  
80124, Naples  
Tel. +39-081-2424204  
Fax +39-081-5701987  
www.bagnolifutura.it



## BENI STABILI SIIQ

Via Piemonte, 38  
00187 Rome  
Tel. +39-06-362221



Via Carlo Ottavio Cornaggia, 10  
20123 Milan  
Tel. +39-02-36664100  
www.benistabili.it

Beni Stabili SIIQ	
Employees	94
LVT	49%
Real Estate	
Numbers of managed properties	300
Real estate value (mln euro)	4.269
Surface of managed properties (mq)	2.00.999
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	91% Offices, 9%Retail
Top management	
President	Enrico Laghi
Managing director	Aldo Mazzocco
Chief operating officer	Stefano Vittori

## AMADESI PARTNERS REAL ESTATE 7ADVISORS SRL (APREA)

P.zza A. Diaz, 7  
20123 Milano  
Tel. +39-02-49533769  
Fax +39-02-87161096  
www.aprea.co.uk



## BNP PARIBAS REAL ESTATE ITALY

Via Carlo Bo, 11  
20143 Milano  
Via San Basilio, 45  
00187 Roma  
Tel. +39-02-5833141  
www.realestate.bnpparibas.it  
www.reim.bnpparibas.it

BNP Paribas Real Estate Italy	
Employees	204 in Italy and 3,300 worldwide
Business	Property Development, Transaction, Consulting, Valuation, Property Management, Investment Management
Branches	Milan & Rome, and 180 worldwide
Surface of managed properties (sqm)	3,87 million
Number of funds	18
AUM (mln euro)	4,454
Top management	
Country Manager (Italy)	Cesare Ferrero
Managing Directors	Piero Cocco-Ordini, Cesare Ferrero, Ivano Ilardo, Roberto Nicosia, Vincenzo Noviello

## BRAVE - BUILDING RATING VALUE GESTITEC BEST POLITECNICO DI MILANO ENRICO RAINERO & PARTNERS SRL

Via Maniago, 11  
20134 Milan  
Tel. +39-02-26417228  
www.braverating.com



## BRIOSCHI

Via P. Tamburini, 13  
20123 Milan  
Tel. +39-02-4856161  
www.brioschi.it



## CUSHMAN & WAKEFIELD LLP

Via F.Turati, 16/18  
20121 Milan  
Tel. +39-02-637991  
Fax +39-02-63799250  
www.cushmanwakefield.com



Cushman & Wakefield LLP	
Employees	15.000 worldwide
Business	Real Estate Consultancy
Foundation year	1917
Branches	253 uffici in 60 paesi - in Italia (Milano - Roma)
Geographical distribution	Global
Sectorial distribution	Office, Retail, Industrial, Hospitality
Top management	
Managing director Italy	Joachim Sandberg

## CONDOTTE IMMOBILIARE SPA

Via Salaria, 1039  
00138 Rome  
Tel. +39-06-88334321  
Fax +39-06-88334391  
www.condotteimmobiliare.com



Condotte Immobiliare Spa	
Employees	22
Business	Real Estate development
Foundation year	2002
Branches	Rome, Milan, Padova
Turnover (mln euro)	27
Number of managed properties	16
Value of managed properties (mln euro)	578
Surface of managed properties (sqm)	214.000
Geographical distribution	Italy 100%
Sectorial distribution	Residential 46%, Directional 17%, Commercial 15%, receptive 14%, others 8%
Top management	
Vice president	Isabella Bruno Tolomei Frigerio
Managing director	Giuseppe Vadala

## CRIF RES - REAL ESTATE SERVICES

Via della Beverara, 19  
40131 Bologna  
Tel. +39-051-4176768  
www.crifres.com



## COLLIERS INTERNATIONAL ITALIA SPA

Via Durini, 4  
20122 Milano  
Via L. Bissolati, 76  
00197 Roma  
+39-02-67160201  
+39-02-67160216  
http://www.colliers.com/it-it/italy



Colliers International Italia S.p.A.	
Business	Real Estate Investment and Advisory, Brokerage, Retail
Foundation year	2004
Branches	Milan, Rome
Sectorial distribution	Office, Residential, Industrial & Logistics, Hotel, Other Destinations
Top management	
President	Ofer Arbib
Managing director	Giulia Longo

## COLLIERS REAL ESTATE SERVICES ITALIA SRL

Via Durini, 2  
20122, Milan  
Via L. Bissolati, 76  
00197 Rome  
Tel. +39-02-00640990  
Fax +39-02-00640999  
http://www.colliers.com/it-it/italy



Colliers Real Estate Services Italia Srl	
Business	Valuation and Advisory, Asset & Property Management, Project & Construction Management
Foundation year	2008
Branches	Milan, Rome
Top management	
President	Giulia Longo

## CBRE



Via del Lauro, 5/7  
20121 Milan  
Tel. +39-02-3037771  
Fax +39-02-30377730  
www.cbre.com

CBRE ITALY: CBRE S.p.A - CBRE Valuation S.p.A - CBRE srl	
Employees	254 (Italy); 6.250 (EMEA); 37.000 (Globally)
Business	CBRE Group, Inc. (NYSE:CBG), a Fortune 500 and S&P 500 company headquartered in Los Angeles, is the world's largest commercial real estate services firm (in terms of 2012 revenue).
Branches	Milan, Modena, Rome, Turin
Top management	
Chief Executive CBRE ITALIA	Alessandro Mazzanti
Managing Director CBRE S.p.A	Alessandro Mazzanti
Managing Director CBRE Valuation S.p.A	Mirko Baldini
Managing Director CBRE Srl	Rediano Totti

## COGEST ITALIA

Via Cesare Cantù 5  
20092 Cinisello Balsamo MI  
Tel +39-02-91278  
www.cogestitalia.com



Cogest Italia	
Employees	150
Business	mall and polifuncional complex management
Real Estate	
Number of managed properties	45
Annual budget (mln euro)	75,6
Yearly rent collection (mln euro)	60
Surface of managed properties (mq)	1,2 mln
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	95 % Retail, 5% Offices
Top management	
President	Lino Iemi
Managing director	Carmen Chierigato

## CASA.IT

Via Valenza, 5  
20144 Milan  
Tel. +39-0422-5944  
www.casa.it



## DTZ ITALIA SPA

Via Durini 2  
20122 Milan  
Tel. +39-02-77229901  
Fax.+39-02-77229950  
www.dtz.com/it



DTZ Spa	
Business	Real Estate Advisory, Investment, Valuation
Foundation year	1999
Branches	Milan, Rome
Top management	
President	Douglas Babington Smith
Managing director	Douglas Babington Smith

## COOPSETTE SOC. COOP

Via San Biagio, 75   
42024 Castelnuovo di Sotto (RE)  
Tel. +39-0522-961111

## EUROMILANO S.P.A.

Via Eritrea 48/8   
2015 Milano  
Tel. +39-02-880001281  
Fax +39-02-880001222  
www.euromilano.net


EUROMILANO S.P.A.	
Employees	26
Business	Real Estate, Milan
Branches	Milan
Surface of managed properties (sqm)	1,093,903
Geographical distribution	100% Italy
Top management	
President	Aldo Camagni
Chief executive	Alessandro Pasquarelli

## EUROPA GESTIONI IMMOBILIARI S.P.A.

Viale Europa 190   
00144 Roma  
Tel. +39-06-59585155  
Fax +39-06-59587076


Europa Gestioni Immobiliari S.p.A.	
Employees	16
Number of managed properties	56
Value of managed properties (mln euro)	392
Surface of managed properties (sqm)	412.000
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	47% Office, 3% Residential, 50% Other
Top management	
President	Nunzio Guglielmino
Managing director	Vincenzo Falzarano
Chief executive	Alberto Panfilo

## ENGEL & VÖLKERS

Via Larga 15   
20122 Milano  
Tel. +39-02-5849961  
Fax +39-02-58499621  
www.engelvoelkers.com/italia


Engel & Völkers	
Employees and agents	4700 worldwide
Business	Finest Real Estate
Foundation year	1997 in Germany
Branches	573 shops and offices - 636 Residential, Commercial and Yachting licences worldwide (January 2014 data)
Turnover (mln euro)	In the financial year 2013, the Engel & Völkers Group increased its total commission revenues by 18.2 percent. This marks yet another record in the 35-year history of the company.
Number of managed properties	55.000 worldwide
Geographical distribution	38 Countries spanning five continents
Sectorial distribution	91,8% Residential, 7,4% Commercial, 0,8% Yachting
Top management	
- Christian Völkers, CEO	
- Kai Enders, COO Residential and Commercial	
- Sven Oda, COO Residential and Commercial	
- Thilo von Trotha, CFO	
- Bettina Princess Wittgenstein, Head of Global Corporate Communication	
Group Sales manager Italy	Marco Rognini
Area Manager Italy	Christoph Feigenbutz

## FONCIERE LFPI ITALIA S.R.L.


Passaggio Duomo 2   
20123 Milano  
Tel. +39 02-87244774  
Fax +39 02-36568014  
www.foncierelfpi.it

Foncière LFPI Italia srl	
Employees	4
Business	Real Estate Investment
Foundation year	2010
Branches	Milan
Number of managed properties	3 (6 expected end 2013)
Value of managed properties (mln euro)	50 expected end 2013
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	33% Retail, 66% Offices
Top management	
President	Gilles Etrillard
Managing director	Stefano Keller

## CITYLIFE SPA

Largo Domodossola 1a   
20145 Milano  
Tel. +39-02-91437300  
www.city-life.it

## FIABCI ITALIA FEDERAZIONE INTERNAZIONALE DELLE PROFESSIONI IMMOBILIARI

Piazza Diaz, 1   
20123 Milano  
Tel. +39-02-783213  
Fax +39-02-76009512  
www.fiabci.it


Fiabci	
Business	International Real Estate federation
Foundation year	1977
Top management	
President	Giancarlo Bracco
General Secretary	Antonio Campagnoli

## FIMAA

Piazza G.G. Belli, 2   
00153 Rome  
Tel. +39-06-5866476  
www.fimaa.it

FIMAA	
Associates	11.000
Foundation year	1956
Top management	
President	Valerio Angeletti

## F.I.A.I.P. FEDERAZIONE ITALIANA AGENTI IMMOBILIARI PROFESSIONALI

Piazzale Flaminio, 9   
00196, Rome  
Tel. +39-06-4523181  
Fax +39-06-96700020  
www.fiaip.it


Fiaip	
Business	Association
Foundation year	1976
Branches	Central office in Rome, an office in every region
Top management	
National President	Paolo Righi
National secretary	Stefano Bertelli
National Treasurer	Gianluca Savoja

## FORUMINVEST ITALIA SRL

Via Manzoni 30   
20100 Milan  
Tel. +39 02-3037031  
www.foruminvest.it

ForumInvest Srl	
Business	Real Estate development and management
Foundation year	2004
Branches	Amsterdam, Milan
Turnover (Italy)	16 mil leasold
Sectorial distribution	Retail
Number of managed properties	2
Value of managed properties (mln euro)	approx. 200
Surface of managed properties (mq)	63.000 GLA
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	100% Retail
Top management	
President	David Ermia
Managing director	Marco Mutti
Chief executive	David Ermia

## GVA REDILCO

Piazza Armando Diaz, 7   
Milan 20123  
Tel. +39-02-802921  
Fax +39-02-80292222  
www.gvaredilco.com

GVA Redilco	
Employees	45 Italy 4.700 (GVA Worldwide)
Services	Corporate Services, Agency, Advisory, Valuation, Investment, Due Diligence, Project and Property Management, Asset Management
Foundation year	
Branches	Milan, Rome
Turnover (mln euro)	1971
Surface of managed properties (sqm)	1,4 mln
Top management	
President	Orazio Mascheroni
Managing director	Raoul Dodero, Gianluca Mazzi
Executive director	Giuseppe Amitrano

## GENIUS LOCI ARCHITETTURA


Piazza Grandi, 24  
20135 Milano  
Via Scialoia, 60  
50136 Firenze  
+39-02-7388808  
+39-02-7388807  
www.geniusloci-arch.it

## GEFINTERMEDIAZIONI

Via L. Bissolati, 20   
00187, Roma  
Str.le San Secondo, 96  
10064, Pinerolo (TO)  
Tel. +39-0121-040100  
Fax +39-0121-321008  
www.gefiintermediazioni.com

GEFIintermediazioni	
Business	Investment and leasing agency
Branches	Roma, Milano, Torino
Geographical distribution	60% Nord, 35% Centro/Sud, 5% Sicilia
Sectorial distribution	80% Terziario, 20% Residenziale
Top management	
Head of Investment and Leasing	Luca Pons MRICS

## GALOTTI SPA


Via Isonzo, 67 - Casalecchio di Reno (BO)  
Via Camperio, 14 - Milano  
Tel. +39-051-4162111  
Fax +39-051-4162222   
www.galotti.it

Galotti Spa	
Employees	43
Business	Developer
Foundation year	1950
Branches	Milano, Roma, Bologna, Milano Marittima
Value of managed properties (mln euro)	2.450
Surface of managed properties (sqm)	520.000
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	30% Offices, 70% Residential
Top management	
President	Luigi Marchesini
Chief executive	Enrico Signori

## GRUPPO IPI

via Nizza 262/59   
10126 Turin  
tel. +39-011-4277111  
www.ipi-spa.com

## GRUPPO IMMOBILIARE.IT SRL

Via Ottaviano, 6   
00192 Rome  
Tel. +39-02-87107440

## HÉRA INTERNATIONAL REAL ESTATE

### BERGAMO

Via Val d'Ossola 1, 24126  
Tel. +39-035-330302  
Fax +39-035-315160

### MILAN

Via Marina 6, 20121  
Tel. +39-02-780604  
Fax +39-02-76022970

### MOSCA - MOSCOW

Gostiny Dvor - via Iliinka, 4  
109012 Mosca, Russia  
Tel +7-(495)-971247



## IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE SIIQ S.P.A.

Via Trattati Comunitari Europei 1957-2007, 13  
40127 Bologna  
Tel. +39-051-509111  
Fax +39-051-509247  
www.gruppoigd.it



IGD Siiq	
Employees	160
Business	Retail real estate - shopping centers
Foundation year	1977
Turnover (mln euro)	123
Number of managed properties	66
Value of managed properties (mln euro)	1,906.56
Surface of managed properties (sqm)	Italy 492.362 Romania 87.504
Geographical distribution	90,7% Italy, 9,3% Romania
Sectorial distribution	Hyper / Supermarkets: 28,2%, Shopping Malls: 52,7%, Romania: 9,3%, Trading: 5,7%, City center: 1,5%, Plots of land: 2,3%, Other: 0,4%
Top management	
Chairman	Gilberto Coffari
Chief executive	Claudio Albertini

## IL PUNTO REAL ESTATE ADVISOR SRL / CORFAC INTERNATIONAL

Via Lanzone 7  
20123 Milan  
Tel. +39-0245494253  
Fax +39-028057446  
www.ilpunto-re.eu



Il Punto RE Advisor Srl	
Business	Integrated Real Estate services
Foundation year	2007
Branches	Milan, New York
Turnover (mln euro)	Over 1 mln euro
Employees	10 in Italy
Number of managed properties	Over 9,600 transactions
Value of managed properties (mln \$)	\$5.95 billion worldwide
Surface of managed properties (sqf)	513 million square feet
Geographical distribution	65 countries worldwide
Sectorial distribution	Industrial, Retail, Office
Top management	
President	Antonio Campagnoli
Managing director	Elena Delsignore

## GABETTI PROPERTY SOLUTIONS SPA

via B. Quaranta 40,  
20139 Milan  
Tel +39-02-77551  
Fax +39-02-7755340  
www.gabettigroup.com



Gabetti Property Solutions S.p.A.	
Employees	200
Business	Consultancy, Development, Management, Agency, Technical Services
Foundation year	1950
Branches	Milan, Rome, Padua, Bologna, Florence, Naples, Bari; Genoa
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	43% Technical Services, Consultancy, Development; Management; 57% Agency
Top management	
President	Fabrizio Prete
Chief Financial Officer	Marco Speretta
Chief executive Officer	
Gabetti, Trigest, Tree Real Estate	Armando Borghi
Chief executive Officer Abaco Team	Roberto Busso

## JONES LANG LASALLE ITALIA

Via Agnello, 8  
20121 Milan  
Tel. +39-02-8586861  
Fax +39-02-85868650  
www.joneslanglasalle.it



Jones Lang LaSalle Italia	
Employees	48.000 worldwide
Business	Jones Lang LaSalle is a professional services and investment management firm specializing in real estate
Foundation year	In Italy 1991
Branches	Milan, Rome
Turnover (mln euro)	Global \$3.9bn
Value of managed properties (bln euro)	Global \$47.7
Surface of managed properties (sqm)	Global 2.6bn square feet
Geographical distribution	Global
Sectorial distribution	In Italy: Offices, Retail, Logistics & Industrial, Hotels
Top management	
CEO	Pierre Marin

## LARRY SMITH S.R.L.

Viale Vittorio Veneto, 20  
20121 Milan  
Tel. +39-02-632814  
www.larrysmith.it



Larry Smith Srl	
Employees	90
Business	Management; Leasing; Consultancy; Technical Services, Market Research; Sales & Acquisitions
Foundation year	1984
Branches	Larry Smith International - Moscow Larry Smith Brasil - Recife
Number of managed properties	22
Surface of managed properties (sqm)	600.000
Sectorial distribution	Retail Real Estate
Top management	
President	Christian Recalcati
Managing directors	Christian Recalcati, Corrado Vismara

## INNOVATION REAL ESTATE S.P.A.

Galleria Sala dei Longobardi 2  
20121 Milan Italy  
Tel. +39-02-86996623  
Fax +39-02-8699661  
Via della Camilluccia 67  
00135 Rome Italy  
Tel. +39-06-45686301  
Fax +39-06-45686327  
www.innovationre.it



Innovation Real Estate	
Employees	48.000 worldwide
Employees	54
Business	Real Estate Services: • Asset management • Property management • Facility & Building management • Project & Construction management • Due Diligence • Advisory • Agency • Valuation • Capital Markets
Foundation year	1998
Branches	Milan, Rome
Turnover (mln euro)	14
Number of managed properties	618
Value of managed properties (mln euro)	~ 9.000
Surface of managed properties (sqm)	3.604.794
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	50% Office, 50% Others
Top management	
President	Arch. Amos Romanò
Managing director	Dr. Emanuele Caniggia
Chief executive	Dr. Emanuele Caniggia

## EXITONE S.P.A.

Via Leonida Bissolati, 20  
00187 - Rome  
Stradale San Secondo, 96  
10064 Pinerolo (TO)  
Via Grosio, 10/10  
20151 Milan  
Via delle Sette Chiese, 138-142  
00145 Rome  
Tel. +39-0121-040100  
Fax +39-0121-321008  
www.exitone.it

EXITone S.p.A.	
Employees	47
Business	Global Advisory Services for Real Estate and energy systems, Valuation, Investment Services, Real Estate Management Services, Development Solutions, Due Diligence, Feasibilities studios
Branches	Pinerolo (TO), Milano, Roma (2 branches)
Foundation year	2003
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	ffice, Residential, Industrial & Logistics, Retail, Hospitals, Other Destinations
Top management	
President	Ezio Bigotti
Managing director	Alexandra Mogilatova

## GRUPPO MUTUIONLINE S.P.A.

Via F. Casati 1/A  
20124 Milano  
Tel. +39-02-489831  
www.gruppomol.it



Mutuionline Spa	
Employees	598
Business	Online credit products
Turnover Italy, mln euro	53,4
Top management	
President	Marco Pescarmona
Managing director	Alessandro Fracassi

## MAGGI GROUP

Piazza Diaz, 1  
20123 Milan  
Tel. +39-02-36557062  
Via Campagna 49  
29121 Piacenza (PC)  
Tel. +39-0523-498114  
www.maggigroupre.it



## NOMISMA S.P.A. SOCIETÀ DI STUDI ECONOMICI

Strada Maggiore 44  
40125 Bologna  
Tel. +39-051-6483301111  
Fax +39-051-223441  
www.nomisma.it



## PRAXI S.P.A.

Corso V.Emanuele II, 3  
10125 Turin  
+39-011-6560  
+39-011-6501429  
www.praxi.com

Praxi S.p.A.	
Employees	60
Business	Valutazioni, Technical Due Diligence, Advisory
Foundation year	1966
Branches	Milano, Roma, Torino, Genova, Brescia, Verona, Padova, Bologna, Firenze, Napoli (vedere sito web)
Turnover (mln euro)	10
Number of managed properties	oltre 800 (immobili oggetto di stima)
Value of managed properties	oltre 15.000 milioni di euro (valore degli immobili oggetto di stima)
Geographical distribution	Italy
Sectorial distribution	Tutte le tipologie immobiliari
Top management	
President	Vito Crosetto
Managing director	Maurizio Negri
Chief executive	Marco Andreoletti

O.S.M.I. (ORGANIZZAZIONE SERVIZI  
PER IL MERCATO IMMOBILIARE) BORSA  
IMMOBILIARE



Via Camperio, 1  
20123, Milan  
Tel. +39-02-85154141  
Fax +39-02-85154148  
www.borsaimmobiliare.net

RE/MAX ITALIA



Centro Direzionale Colleoni  
Via Paracelso 4, Palazzo Liocorno ing. 2  
20864 Agrate Brianza (MB)  
Tel.+39- 039-6091784  
Fax +39-039-6091785  
www.remax.it

RE/MAX	
Employees	1300
Business	Franchising Immobiliare
Foundation year	1996
Branches	In 90 Nazioni
Turnover (mln euro)	71
Number of managed properties	21.000
Value of managed properties (mln euro)	1.300
Sectorial distribution	20% Commercial - 80% Residenziale
Top management	
President	Dario Castiglia
Managing director	Dario Castiglia

PRELIOS

Viale Piero e Alberto Pirelli, 27  
20126 Milan  
Tel. +39-02-62811  
Fax +39-02-644041571  
www.prelios.com



Prelios	
Employees	800
Business	Asset manager, Real Estate and financial services provider
Foundation year	2010
Branches	Italy: Milan, Rome - Germany: Kiel, Hamburg
Turnover (mln euro)	approx 130 mln euro
Value of managed properties (mln euro)	9.500
Geographical distribution	Italy and Germany
Top management	
Top manager	Giorgio Luca Bruno
Vice President	Massimo Cauti
Managing director	Sergio Iasi
Chief executive	Sergio Iasi

RE INTERMEDIA SRL.



Piazza Cavour, 3  
20121 Milan (MI)  
Tel: +39-02-626191  
www.reintermedia.it

REAG REAL ESTATE  
ADVISORY GROUP SPA



Centro Direzionale Colleoni  
Palazzo Cassiopea, 3  
Via Paracelso, 26  
20864, Agrate Brianza, MB  
Tel. +39-039-64231  
www.reag-aa.com

REAG	
Reag SpA, REAG 4 Loans srl, REAG Tekna srl, REAG GmbH (Germany), REAG Srl (Romania), REAG France sarl (France)	
Business	Advisory, Valuation, Asset Management, Feasibility Study, Technical Services, Safety and Environment, Transaction Counseling, Engineering
Anno di fondazione in Italia	1992
Altre Sedi in Italia	Roma, Torino, Padova, Bari
Turnover (mln euro)	40
Top management	
President	Paola Ricciardi
CFO	Antonio Zamuner
Chief executive	Leo Civelli

PROGETTO CMR ENGINEERING  
INTEGRATED SERVICES S.R.L.



Corso Italia, 68  
20122 Milano  
Viale di Trastevere, 143  
00153 Roma  
Tel. +39-02-5849091  
Fax +39-02-58490928  
www.progettocmr.com

Progetto CMR Engineering Integrated Services S.r.l.	
Employees	160
Business	Integrated design architectural and engineering
Foundation year	1994
Branches	Atene, Bahrain, Barcellona, Beijing, Chennai, Dubai, Istanbul, Jakarta, Praga, Singapore, Tianjin
Turnover (mln euro)	9 mln euro
Geographical distribution	60% Italy, 30% China, 10% other
Sectorial distribution	40% Space planning, 20% Hospitality, 10% Masterplanning, 9% Industrial, 8% Residential, 8% Retail, 5% Culture and Government
Top management	
President	Marco Ferrario
Chief executive	Massimo Roj

REAL CONSULTANT SRL



P.zza A. Diaz, 7  
20123 Milano  
Tel.+39-02-89866168  
Fax +39-02-93664331  
www.realconsultant.it

RISANAMENTO SPA



Via Bonfadini, 148  
20138, Milan  
Tel. +39-02-4547551  
Fax +39-02-45475532  
www.risanamentospa.it

Risanamento Spa	
Employees	44
Business	Property & development Company
Foundation year	2000
Turnover (Italy)	87 mln
Number of managed properties	12 edifici a reddito (9 in Francia e 3 in Italia) per circa 168.000 mq e un'operazione di sviluppo immobiliare da 450.000 mq di slp a destinazione mista
Value of managed properties (mln euro)	2,2 mln a reddito
Surface of managed properties (sqm)	168.000 mq; 450.000 mq da costruire
Geographical distribution	Parigi 60%, Italia 40%
Sectorial distribution	Uffici 65%, Retail 25%, Residenziale 10%; 450.000 mq di edificabilità da sviluppare
Top management	
President	Daniele G. Discepolo
Managing director	Claudio Calabi
Chief executive	Davide Albertini Petroni

SANSEDONI SIENA SPA



Via Garibaldi, 60  
53100 Siena  
Tel. +39-0577-276100  
Fax +39-0577276136  
www.sansedonispa.it

SAVILLS ITALY SRL



Via Manzoni, 41  
20121 Milan  
Tel. +39-02-3656 9300  
Fax +39-02-3656 9328  
www.savills.com

SCENARI IMMOBILIARI SRL

Via Lorenzo Magalotti, 15  
00197 Rome  
Tel. +39-06-8558802  
Fax +39-06-84241536  
Via Verziere, 11  
20122 Milan  
Tel. +39-02-36564523  
Fax +39-02-36564791  
www.scenari-immobiliari.it



Scenari Immobiliari Srl	
Employees	23
Business	Ricerca, Valutazione, Consulenza
Foundation year	1990
Branches	Milan, Rome,
Top management	
President	Mario Breglia

SONAE SIERRA



Corso Garibaldi, 86  
20121 Milan  
Tel. +39-02-62369001  
Fax +39-02-623690230  
www.sonaesierra.com

Sona Sierra	
Employees	1.123
Business	Shopping Centre Business: ownership, development and management
Foundation year	1989
Branches	Portugal, Spain, Italy, Germany, Greece, Romania, Croatia, Morocco, Algeria, Colombia and Brazil
Consolidated Net Profit	€ -45,9 million
Number of managed properties	70
Value of managed properties (mln euro)	5,8 billion
Surface of managed properties (sqm)	2,2 million
Geographical distribution	44% Portugal, 19% Spain, 10% Italy, 4% Germany, 2% Greece, 2% Romania and 19% Brazil
Sectorial distribution	100% Shopping Centre
Top management	
CEO	Fernando Guedes Oliveira
CFO	Edmundo Figueiredo
Director Developments	Ana Guedes Oliveira
Director, Investment and Asset Management	Pedro Caupers
Director, Property Management & Leasing	João Correia de Sampaio

T.R.E. - TAMBURINI REAL ESTATE

Via Belle Arti, 17  
40126 Bologna  
Tel. +39-051265388  
Tel. +39-3334374606  
Fax +39-051265388  
www.tamburini-re.com



T.R.E. - Tamburini Real Estate	
Top management	
President	Gualtiero Tamburini
Managing director	Daniela Percoco

ROMEO GESTIONI S.P.A.

Centro Direzionale Is. E4  
80143 Napoli  
Tel. +39-081-6041200  
Fax +39-081-6041222  
www.gruppromeo.com



Romeo Gestioni s.p.a.	
Employees	350
Business	Facility and Property Management, Real Estate Investment.
Foundation year	1989
Branches	Naples, Milan, Rome, London
Turnover (mln euro)	200
Number of managed properties	250.000
Value of managed properties (mln euro)	6.500
Surface of managed properties (sqm)	46 mln
Geographical distribution	90% Italy, 10% England
Sectorial distribution	40% Offices, 45% Residential, 10% Hospitals, 5% Other
Top management	
President	Alfredo Romeo
Managing director	Alfredo Romeo
Chief executive	D. Romeo

GRUPPO VITALI

Via Alberto da Giussano, 15  
20145 Milan  
TEL. +39-02-74281998  
Fax +39-0245490814  
www.vitalispa.it



SIGEST SPA

via Mauro Macchi 40  
20124, Milano  
Tel. +39-02-624191  
Fax +39-02-6572241  
www.sigest.it



Sigest Spa	
Employees	60
Business	Real Estate Investment
Foundation year	1989
Branches	Milan
Turnover (mln euro)	8 mln euro
Value of managed properties (mln euro)	3.000
Geographical distribution	70% Milan, 30% Other
Sectorial distribution	100% Residential
Top management	
Managing director	Vincenzo Albanese

VITTORIA IMMOBILIARE SPA

Galleria San Babila 4/b  
20122, Milan  
Tel. +39-02-76028395  
Fax+39-02-76028405  
www.vittoriaimmobiliare.com



Vittoria Immobiliare Spa	
Employees	60
Business	Investimenti immobiliari, sviluppo e trading
Foundation year	1999 con l'attuale ragione sociale
Branches	Milano, Roma, Torino
Turnover (mln euro)	25 mln euro (2012)
Number of managed properties	over 20
Value of managed properties (mln euro)	309
Surface of managed properties (sqm)	311.000
Geographical distribution	60% Milano, 15% Roma, 10% Torino, 10% Genova, 5% altro
Sectorial distribution	90% residenziale, 10% uffici e commercio
Top management	
President	Andrea Acutis
Managing director	Roberto Guarena
Chief executive	Maurizio Aloise

SOLO AFFITTI SPA

Via Tortona 190  
47522 Cesena (FC)  
+39-0547-418101  
+39-0547-418181  
www.soloaffitti.it



Solo affitti Spa	
Employees	50
Business	Franchising Immobiliare
Foundation year	1997
Turnover (mln euro)	4
Real Estate	
Geographical distribution	Italy 100%
Top management	
President	Silvia Spronelli
Managing director	Francesca Cantoni

TECNOCASA HOLDING SPA

Via Monte Bianco, 60/A  
20089 Rozzano (Mi)  
Tel. +39-02-528581  
Fax +39-02-52823942  
www.tecnocasa.it



Gruppo Tecnocasa Tecnocasa Franchising SpA (divisione residenziale + divisione immobili industriali e commerciali) Tecnorete Franchising Srl (divisione residenziale + divisione immobili industriali e commerciali) Kiron Partner SpA (mediazione creditizia)	
Employees	81 dipendenti nella sede Nazionale Franchisor Affiliati e Collaboratori delle reti 12mila circa (nel mondo)
Business	Intermediazione immobiliare (Tecnocasa, Tecnorete) Mediazione creditizia (Kiron, Epicas)
Foundation year	1986 di Tecnocasa Franchising
Branches	Intermediazione Immobiliare: Tecnocasa e Tecnorete Mediazione Creditizia: Kiron ed Epicas
Turnover (mln euro)	Fatturato Consolidato Tecnocasa Holding 2011 Euro 136.932.703 Valore Produzione Tecnocasa Holding 2011 Euro 141.343.908
Geographical distribution	Italia, Repubblica di San Marino, Spagna, Ungheria, Messico, Polonia, Francia, Repubblica Ceca, Romania, Tunisia, Thailandia, Marocco, Florida
Sectorial distribution	Totale Agenzie Affiliate Gruppo Tecnocasa: 2.723 (2341 in Italia) Totale Consulenti del credito Italia: 465 (Kiron+Epica) distribuiti nei punti vendita Kiron (158) Epicas (20)* *Dal 01/01/13 Kiron Partner SpA opera quale Mediatore Creditizio iscritto all' OAM attraverso un propria rete di agenti
Top management	
President	Tecnocasa Holdig Spa: Oreste Pasquali
Managing director	Tecnocasa Holding Spa: Stefano De Palma

WIISH

Via Roma, 2/14  
16121, Genoa  
Tel. +39-010-5955009  
www.wiish.it



WORLD CAPITAL

P.zza Maestri del Lavoro 7  
20063, Cernusco sul Naviglio (Mi)  
Viale F. Restelli 3/7  
20124, Milan  
Tel. +39-02-95305886  
Fax +39-02-95305209



Immobiliare:  
una infrastruttura  
a servizio  
dell'economia  
del Paese.

Assoimmobiliare - Associazione dell'Industria Immobiliare italiana aderente a Confindustria, è la principale organizzazione rappresentativa delle imprese attive nella finanza e nei servizi immobiliari, presieduta da Aldo Mazzocco. Assoimmobiliare si propone di contribuire alla crescita economica del Paese e allo sviluppo coerente e sostenibile del territorio nazionale, rappresentando le proposte del sistema immobiliare nei confronti delle principali istituzioni politiche ed amministrative e delle altre forze sociali. L'Associazione rappresenta le imprese, nazionali ed internazionali, che operano nelle diverse filiere del comparto del Real Estate italiano:

- Property Company
- Finance / Credit Service - Factoring
- Facility and Property Management / Global Service
- Asset and Fund Management (Fondi Immobiliari e SIIQ)
- Advisory e Società di Consulenza
- Agency e Franchising
- Associazioni, Enti, Fondazioni ed Organismi.

Queste imprese, produttrici di valore reale - che rimane nel territorio e crea occupazione -, investono significativamente in capitale umano, tecnologia e organizzazione d'impresa, costituendo una vera e propria infrastruttura a servizio dell'economia del Paese e favorendone la produttività complessiva. Lo sviluppo del Paese è infatti sempre più condizionato da quello del patrimonio fisso, costruito da edifici, infrastrutture ed ambiente. L'industria immobiliare, favorendo l'afflusso dei capitali e gestendo attivamente il patrimonio immobiliare, costituisce l'indispensabile software al servizio del territorio, incrementandone la competitività, l'efficienza e l'attrattiva nei confronti degli investitori esteri. L'Associazione, forte dell'importante know-how presente nei tavoli associativi, supporta le Istituzioni nazionali e locali per quanto attiene le tematiche del Settore.

www.assoimmobiliare.it  
Direttore/Director: paolo.crisafi@assoimmobiliare.it  
Comunicazione/Communication: sara.ludovici@assoimmobiliare.it  
Tel./Phone: +39 06 3212271  
Via Cola di Rienzo, 212 - 00192 Rome, Italy



Real Estate:  
infrastructure  
serving  
Italy's  
economy

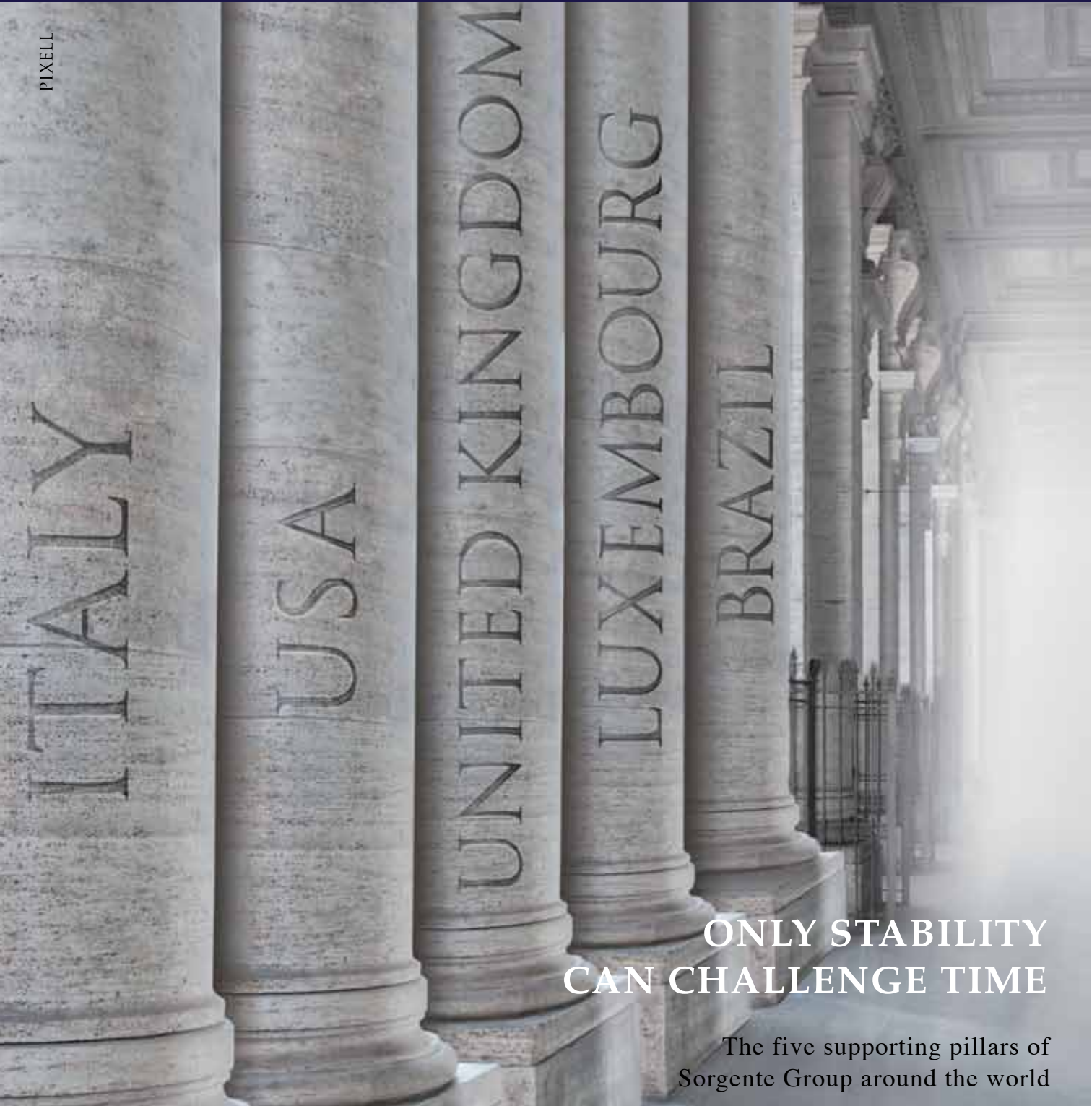
Assoimmobiliare - Italian Real Estate Industry Association - a member of Confindustria, is the main representative organisation for companies working in finance and providing real estate services, and is chaired by Aldo Mazzocco. Assoimmobiliare seeks to contribute to the country's economic growth and to the consistent and sustainable development of national territory, representing the proposals of the real estate system before the main political and administrative institutions and other social partners. The Association represents national and international companies operating in the various sectors of the Italian real estate industry:

- Property Company
- Finance / Credit Service Factoring
- Facility and Property Management / Global Service
- Asset and Fund Management (Real Estate Funds and Listed Real Estate Investment Companies)
- Advisory and Consulting Firms
- Agency and Franchising
- Associations, Entities, Foundations and Bodies.

These enterprises, producers of real value which stays in the territory and creates employment, invest considerably in human capital, technology and business organisation, forming a fully-fledged infrastructure to serve the country's economy and favour its overall productivity. The country's development is in fact increasingly influenced by that of its fixed assets, consisting of buildings, infrastructures and the environment. By encouraging the influx of capital and actively managing real estate assets, the real estate industry provides the essential software for developing the territory, increasing its competitiveness, efficiency and attractiveness to foreign investors. Strengthened by the significant know-how contributed by its members, the Association supports national and local institutions with regard to sector issues.

D'una città non godi le sette o le settantasette meraviglie,  
ma la risposta che dà a una tua domanda.  
You love a city not for its seven or seventy-seven wonders,  
but because it has an answer to your special question.  
Italo Calvino

PIXELL



**ONLY STABILITY  
CAN CHALLENGE TIME**

The five supporting pillars of  
Sorgente Group around the world

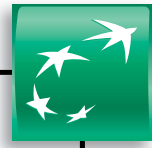
ITALY	USA	UNITED KINGDOM	LUXEMBOURG	BRAZIL
1 HOLDING COMPANY	1 HOLDING COMPANY	2 HOLDING COMPANIES	1 ASSET MANAGEMENT COMPANY	1 ASSET MANAGEMENT COMPANY
1 ASSET MANAGEMENT COMPANY	1 ASSET MANAGEMENT COMPANY	1 ASSET MANAGEMENT COMPANY	6 REAL ESTATE FUNDS	1 REAL ESTATE MANAGEMENT COMPANY
1 REAL ESTATE COMPANY	1 REAL ESTATE MANAGEMENT COMPANY	1 PRODUCTS DISTRIBUTION COMPANY		
18 REAL ESTATE COMPANIES	11 REAL ESTATE COMPANIES	8 REAL ESTATE COMPANIES		
2 SERVICE COMPANIES	1 FOUNDATION	2 PRIVATE EQUITY COMPANIES		
1 FOUNDATION	1 REIT	2 HOTEL MANAGEMENT COMPANIES		
23 REAL ESTATE FUNDS				
1 REAL ESTATE AGENCY COMPANY				

*Galleria Alberto Sordi, formerly Colonna, in Rome is owned by one of the real estate funds of Sorgente Group.*

Come to meet us at  
**MIPIM**  
11-14 March 2014  
Espace Riviera - Cannes  
Stand R31/41



## BY YOUR SIDE EVERY DAY



At BNP Paribas Real Estate our people work with you to build targeted and integrated real estate solutions for your every need:

**Property Development, Transaction, Consulting, Valuation, Property Management and Investment Management.**

With our international scope, expertise and on-the-ground presence, you'll find the perfect partner that can ensure the success of your real estate project.

► [www.realestate.bnpparibas.it](http://www.realestate.bnpparibas.it)



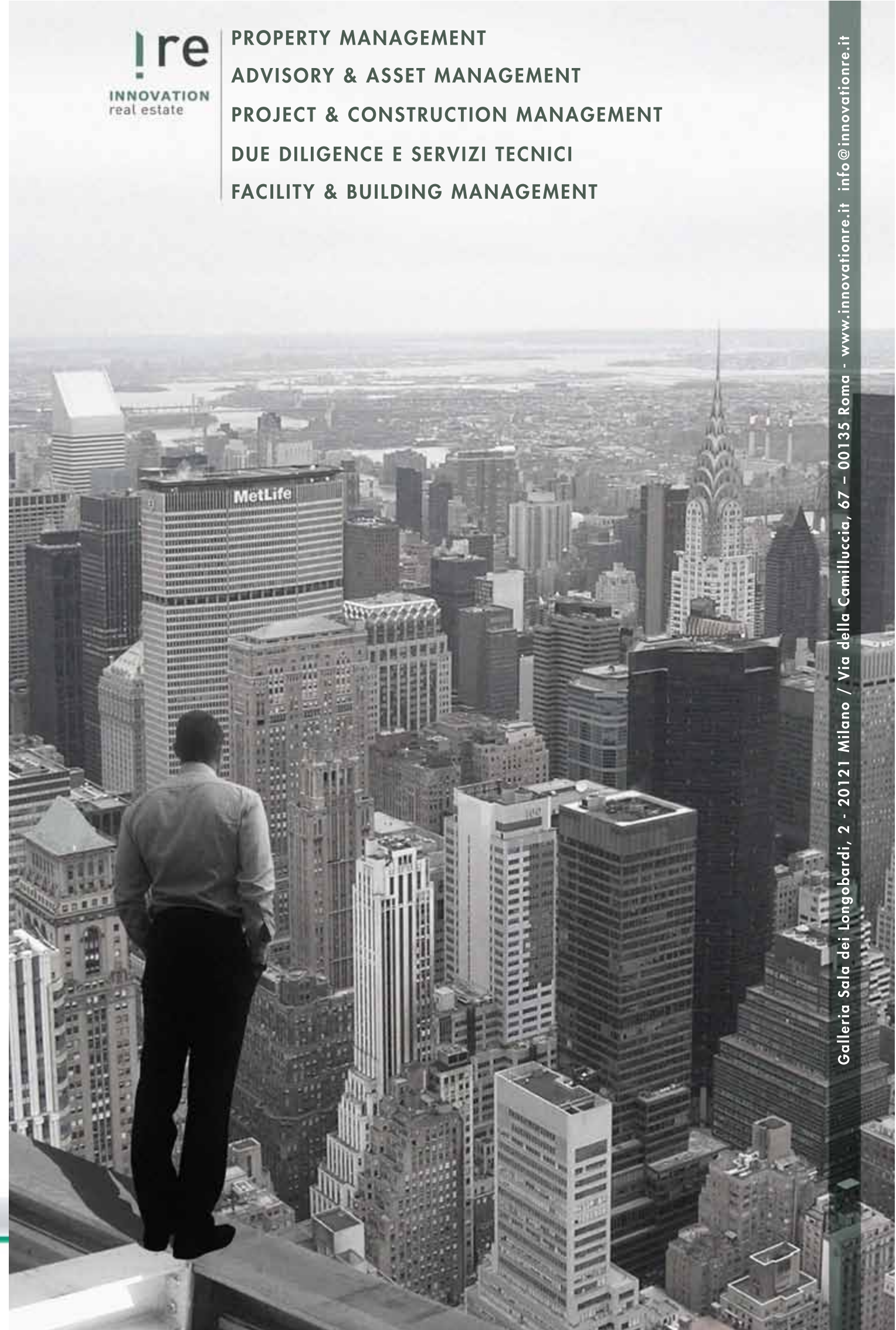
**BNP PARIBAS  
REAL ESTATE**

Real Estate for a changing world

From left to right: Laura Lago (Investment Management), Lorenzo Barbagli (Property Management), Dario Marullo (Advisory), Claudio Borroni (Client Solutions)

**ire**  
INNOVATION  
real estate

PROPERTY MANAGEMENT  
ADVISORY & ASSET MANAGEMENT  
PROJECT & CONSTRUCTION MANAGEMENT  
DUE DILIGENCE E SERVIZI TECNICI  
FACILITY & BUILDING MANAGEMENT



Galleria Sala dei Longobardi, 2 - 20121 Milano / Via della Camilluccia, 67 - 00135 Roma - [www.innovationre.it](http://www.innovationre.it) - [info@innovationre.it](mailto:info@innovationre.it)