



Liberalization of retail activities: European Directives and national realities

Cannes, Palais des Festivals
Audi D, level 03
Friday, 16th November 11.00 to 13.00

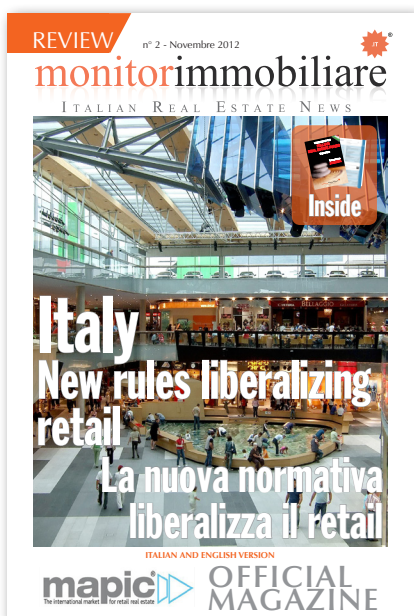
Programme

- 11.00** Welcome and introduction
Corrado Vismara, *Vice President ULI Italy*
- 11.30** Operating in retail in Italy, a case study
Renato Cavalli, *President Prassicoop*
- 12.15** European retail between regulation and liberalization
Roundtable discussion with
Arcadio Gil, *President LaSba Spain & Portugal*
and other major retail investors
- 13.00** End of conference



Italy

New rules liberalizing retail



REVIEW n° 2
Novembre 2012 / Novembre 2012
© Giornalisti Associati Srl
monitorimmobiliare.it

registrazione 11-11-11 n° 546
Tribunale di Milano
Direttore responsabile
Maurizio Cannone

Cristina Giua
Luigi Dell'Olio

1ª edizione 2012 n° 2, Novembre
2012

Copyright © Giornalisti Associati Srl
Tutti i diritti riservati

Art Director
Jacopo Basanisi

- Aldo Mazzocco
Italian retail market Pag. 5
- Pietro Malaspina
Italy: your next opportunity
Italia: la prossima occasione Pag. 8
- Luigi Croce
The italian retail legislation applicable until 2011
La normativa retail in vigore fino al 2011 Pag. 13
- Simone Monesi
The new rules
Le novità normative Pag. 17
- Guido Inzaghi
The trade-related consequences of the liberalization measures adopted by the Monti Government
Le conseguenze sul commercio delle liberalizzazioni introdotte dal Governo Monti Pag. 20
- Alessandro Balp & Romano Rotelli
Alignment between local and national regulations
Il coordinamento tra normative nazionali e locali Pag. 25
- Guido Callegari
Labour law aspects
Le ricadute in materia di diritto del lavoro Pag. 28
- Alessandro Mazzanti
European retail market H1 2012: status quo and prospects
Il mercato Retail in Europa: stato dell'arte e prospettive Pag. 33

La nuova normativa liberalizza il retail

Francesco della Cioppa

Italy out of town retail market

Il mercato del commercio moderno in Italia

Pag. 37

Gabriele Frontoni

Retail Real Estate, the new shape of business

Immobili retail, il business cambia forma

Pag. 40

Massimiliano Nitti, Patrizia Liguti & Biagio Giliberti

Retail liberalization and consequences on italian real estate

La liberalizzazione del settore retail e le ricadute sull'immobiliare in Italia

Pag. 45

Marco Nicolini

The role of private funds in retail (development potentials, even in light of the credit crunch)

Il ruolo dei fondi privati nel retail (potenzialità di sviluppo, anche alla luce del credit crunch)

Pag. 48

Alberto Crivelli e Michele Giofrè

Commercial Lease under Italian applicable Law

La disciplina delle locazioni commerciali

Pag. 53

Francesco Assegnati & Roberto Brustia

The role of project bond

Il ruolo dei project bond

Pag. 57

Addendum: Real Estate companies and law firms operating on the italian market

Appendice: tutte le aziende del Real Estate, le Società di Gestione del Risparmio, gli Studi Legali specializzati

Pag. 61

**MIPIM 2012
REVIEW n° 1**



**MIPIM 2013
REVIEW n° 3**



Build on Transparency



mapic[®] 
A Reed MIDEM quality event

Cannes, November 14-16

Palais des Festivals

Come and visit us at Stand 10.19, Lev. 01

www.reag-aa.com



Italian retail market

“The impact of this regulatory change has been almost immediate as there was great expectation by the operators”

Aldo
Mazzocco

CEO Beni Stabili
Presidente
Assoimmobiliare



La liberalizzazione degli orari di apertura

L'impatto di questa modifica normativa è stato quasi immediato perché vi era grande attesa da parte degli operatori. L'ampliamento degli orari di apertura e soprattutto le aperture domenicali hanno introdotto un cambiamento radicale delle abitudini al consumo e delle modalità di gestione dei punti vendita, interessando anche rilevanti aspetti della vita sociale del Paese. Come tutte le innovazioni, la riforma ha incontrato e incontra ancora vasti schieramenti di critica e di resistenza, ma è evidente come essa abbia dato maggiore libertà sia agli imprenditori del settore sia ai loro clienti.

Gli operatori del settore possono ora contrastare la difficile congiuntura economica agendo su un numero maggiore di leve, adattando la loro offerta alle esigenze e alle disponibilità di tempo della domanda e potendo fare leva su una maggiore creatività in materia di occasioni di attrazione della clientela.

Anche dal lato della domanda la riforma introduce una notevole flessibilità.

Alla luce delle nuove dinamiche di

vita, di lavoro e quindi di consumo degli individui e delle famiglie, si rende più agevole e libera la fruizione dei punti vendita. L'impatto sullo stile di vita dei singoli e delle famiglie è molto significativo e troverà probabilmente un suo punto di equilibrio tra qualche anno.

Ma l'esperienza insegna come sia molto meglio accogliere e gestire con positività le nuove tendenze che il progresso globale ci prospetta, piuttosto che assumere posizioni di chiusa resistenza che, senza cambiare l'esito del processo evolutivo, finiscono per logorare e svilire sia i fattori di innovazione, sia quelli di conservazione.

Sperimentare, capire, adattare e rispettare.

Questi sono i verbi di una crescita non selvaggia della nuova distribuzione commerciale, che comporta anche effetti positivi sull'occupazione oggi assolutamente non minimizzabili.

Liberalizzazione delle concessioni (per l'apertura di nuovi insediamenti commerciali)

Anche in questo caso, in linea con

Liberalisation of opening hours

the impact of this regulatory change has been almost immediate as there was great expectation by the operators.

The extension of opening hours, and particularly Sunday openings, has led to a radical change in consumer habits and the methods of managing stores, also affecting significant aspects of the country's social life.

Like all innovations, the reform has met and is still meeting with vast amounts of criticism and resistance, but it is clear that it has given greater freedom both to industry entrepreneurs and to their customers.

Industry operators can now tackle the difficult economic context by acting on a greater number of levers, adapting their offer to the requirements and time availability of consumer demand and being able to focus on greater creativity in relation to opportunities to attract customers.

Also from the demand side, the reform introduces considerable flexibility. In light of the new dynamics of living, working and therefore consumption of individuals and families, it makes using stores easier and less restrictive.

The impact on the lifestyle of individuals and families is extremely significant and will probably find a point of balance in a few years' time.

However, experience teaches us that it is much better to accept and handle positively new trends



that global progress offers us, instead of assuming positions of closed resistance which, without changing the outcome of the evolutionary process, only succeed in wearing down and debasing factors of innovation and those of conservation.

Experience, understand, adapt and respect.

These are the key verbs of the “civilised” growth of the new sales distribution sector, which also has positive effects on employment that cannot be played down in today’s climate.

Liberalisation of permissions (for opening new commercial centres)

In this respect, too, in line with the European Directive on Services (also known as the Bolkestein Directive), there has been an attempt to mitigate the prohibitions/limitations on economic activities, including commercial activities.

On this issue, the “development” decree, Legislative Decree no. 1/12, has not yet deployed its effects. The Regions, Provinces and Municipalities must adjust their own regulations by 31/12/2012. I believe the situation is still in the development phase and requires time for implementation.

Legislative Decree no. 1/12 does not establish a “tout court” elimination of authorisations. The decree provides that the elimination applies to authorisations that are not justified by public interest.

It is intended to be a case of bringing the regulations governing commercial activities more closely in line with urban planning guidelines, with attenuation of the rules that might be improperly used on the basis of anti-competition and with greater attention, on the other hand, upon the impacts of new openings and/or reorganisations on road systems, environmental sustainability, liveableness of historical centres, and so on.

As regards to medium-sized commercial areas, it should facilitate their opening, and this is a positive element. In conclusion, the impacts will have more of a simplifying/reorganising effect than that of revolution and, personally, I



la Direttiva Europea sui Servizi (la cosiddetta Bolkestein), si è cercato di attenuare i divieti/limitazioni alle attività economiche, anche commerciali. Su questo tema il “Decreto Sviluppo” DL 1/12 non ha ancora dispiegato i propri effetti. Le Regioni, Provincie e Comuni dovranno adeguare le proprie regolamentazioni entro 31/12/2012. Ritengo che la situazione sia ancora in fase evolutiva e necessita di un certo tempo di implementazione. Il DL 1/12 non determina una eliminazione “tout court” delle autorizzazioni. Il decreto prevede che l’eliminazione riguardi i titoli autorizzatori che non siano giustificati dall’interesse generale. Si dovrebbe trattare di un avvicinamento della normativa in materia di attività commerciale alle linee guida urbanistiche, con una attenuazione delle norme che possono essere impropriamente usate in funzione anticompetitiva e una maggiore attenzione, invece, agli impatti delle nuove aperture e/o riorganizzazioni su viabilità, sostenibilità ambientale, vivibilità dei centri storici e così via. Per quanto riguarda le medie superfici commerciali dovrebbe esserne facilitata l’apertura, e questo è un dato positivo. Concludendo, gli impatti dovrebbero avere più effetti di semplificazione/riordino che di rivoluzione e, personalmente, ritengo sia un approccio ragionevole. Ci si augura che il recepimento da parte delle autorità locali avvenga con buon senso, agevolando l’insediamento di nuove attività commerciali dove ciò sia utile e congruente con uno sviluppo del territorio equilibrato e sostenibile, abbandonando l’approccio spesso sin qui utilizzato di aprire

nuovi centri nei punti di “minima resistenza” autorizzativa. Allo stesso tempo vanno evitate tentazioni di deregulation selvaggia che potrebbe avere pesanti effetti sugli investimenti già effettuati (e sulla relativa occupazione) o sul consumo di territorio. L’apertura di una piattaforma commerciale, soprattutto se di grandi dimensioni, richiede investimenti ingenti, sia immobiliari, sia di allestimento, sia di avviamento. E, per concludere, anche in questo ambito è urgente giungere a una maggiore omogeneità delle normative locali. La frammentazione normativa in materia di disposizioni sul commercio impedisce la formazione di maestranze e di gruppi di lavoro nazionali, distorce la concorrenza e contribuisce alla confusione e al dispendio di tempo degli operatori. Così come in materia di Urbanistica, anche su questi temi Assoimmobiliare sta dando un contributo concreto alle componenti sociali e politiche che hanno a cuore una moderna ed efficace crescita del settore commerciale in Italia.

Immobili retail che fanno parte dei fondi

Nessuna novità per quanto riguarda i fondi d’investimento che investono in immobili retail.

Da rilevare, tuttavia, come purtroppo permanga una distorsione fiscale assai limitante nei casi in cui un fondo d’investimento immobiliare sia proprietario sia dell’immobile, sia del ramo d’azienda comprensivo della licenza commerciale. E’ una stortura sorta probabilmente per la scarsa conoscenza delle consuetudini d’investimento nel settore retail da parte delle autorità regolatrici dell’attività dei fondi e si dovrà continuare a lavorare per eliminarla.

think this is a reasonable approach. It is hoped that the implementation by the local authorities occurs with the use of common sense, facilitating the establishment of new commercial businesses where this is appropriate and consistent with the balanced and sustainable development of the territory, abandoning the approach which has often been used up to now of opening new centres in the areas of “least resistance” in terms of authorisation.

At the same time, the temptation to implement “wild” deregulation, which could have serious effects on the investments already made (and related employment) or on the use of the land, should be avoided.

The opening of a commercial platform, especially on a large scale, requires significant investment, both in terms of property, fit-out and start-up costs. And, finally, also in this area, there is a pressing need to achieve greater uniformity in local regulations.

The regulatory fragmentation in relation to provisions on trade prevents the formation of workers and national employment groups, distorts competition and contributes to the confusion and time-wasting of operators.

As in the case of City Planning, also with regard to these issues, Assoimmobiliare is making a tangible contribution to the social and political components that have at heart a modern and efficient growth of the commercial sector in Italy.

Retail properties that form part of the funds

There is no new information with regard to the investment funds which invest in retail properties. It should be noted, however, that, unfortunately, there remains a very limiting fiscal distortion in the cases where a property investment fund is the owner of both the property and the business branch including the commercial licence.

It is a flaw that has probably arisen due to the lack of knowledge of retail sector investment habits by the regulatory authorities of fund activities and efforts must continue to work to remove it.



Italy: your next opportunity



Pietro
Malaspina

President
CNCC

Italia: la prossima occasione

This is the title we have given to the event on the Italian shopping centre market that CNCC will organize this year at Mipic and it also happens to be a common view in our industry, based on a rare commodity: common sense. In fact the crisis we have been through so far should have confirmed that retail real estate development and investment are intrinsically and necessarily long term or at least medium term ventures. Gone are the days in which the financial markets were generating short-term gains, often unrelated to the underlying assets, to an extent that came to be considered as structural. We must now accept that while retail real estate can provide a relatively stable income it can generate interesting capital gains only over a significant

Questo è il titolo che abbiamo dato all'evento sul mercato italiano dei centri commerciali che il CNCC organizza a Cannes ed è anche un punto di vista largamente condiviso nella nostra industria e fondato su una merce piuttosto rara: il buon senso. In effetti la crisi che abbiamo sofferto sino a ora dovrebbe aver definitivamente confermato che le operazioni di sviluppo e di investimento nell'immobiliare commerciale sono intrinsecamente e necessariamente di medio e lungo termine.

Sono finiti i giorni in cui i mercati finanziari generavano profitti di breve periodo, spesso senza alcun rapporto con gli asset sottostanti, in tale misura da farli considerare strutturali. Dobbiamo accettare che mentre il retail real estate può generare

un reddito relativamente costante, occorrono tempi medi o lunghi per generare capital gain significativi. Quindi valutare operazioni immobiliari commerciali sul breve termine non ha alcun senso. Date queste premesse, l'Italia può davvero essere la prossima occasione, potendo offrire opportunità di crescita in un contesto stabile e con un profilo di rischio relativamente ridotto.

Questa potrebbe essere considerata una affermazione ardita, ma vediamo alcuni punti che possono sostenerla. L'elevato debito pubblico italiano (il secondo in Europa con un rapporto debito/Pil del 120,1%, con la Grecia in testa al 163%) è una situazione strutturale che risale agli anni '90. In tempi recenti l'Italia è peggiorata sotto questo profilo assai meno di



altre nazioni: dal 200 al 2012 il rapporto è salito dell'11% circa, mentre è più che raddoppiato in Inghilterra (da 41% a 87%), è salito del 28,5% in Francia (dal 57,3% all'85,8%) e del 20,8% in Germania (dal 59,7% all'81,5%).

Ciò conferma l'intrinseca capacità dell'Italia ad adattarsi a contesti economici critici.

La stabilità dell'economia italiana nello specifico settore del real estate è confermata dall'esposizione al debito residenziale delle singole nazioni europee.

Una recente ricerca del Rics ha comparato la dimensione dell'economia dei diversi Paesi (rispetto al totale europeo) con la quota di debito da mutui, considerando che i due rapporti dovrebbero essere analoghi. Ebbene, l'Italia ha il rapporto migliore, con il 17% del Pil e solo il 10% del debito (la Germania ha il 27% del Pil e il 25% del debito, la Francia il 22% del primo indicatore e il 22,5% del secondo e la criticità della situazione spagnola è espressa chiaramente da un Pil pari all'11% di quello europeo e un debito pari al 17%).

Sotto il profilo della generazione di reddito gli investitori presenti in Italia da tempo possono confermare che ha resistito molto meglio di altri mercati meglio considerati: nei centri commerciali italiani il livello medio di canone è stato in costante crescita sino al 2009 e dal dicembre 2009

al dicembre 2011 è sceso solo del 5,4%.

Tutto questo indica che l'Italia ha una economia stabile, che naturalmente condivide i problemi dell'intera area Euro, ma che è probabilmente meglio attrezzata di altre a combatterli, ovviamente con alcuni punti critici non irrimediabili. Inoltre alcuni anni di compressione degli yields per correggere aspettative esageratamente ottimistiche aggiunti alle incertezze sullo scenario economico globale hanno depresso le valutazioni a livelli che implicano scenari di una negatività francamente non realistica.

Lo scenario di mercato italiano è stato poco attrattivo negli ultimi quattro anni, eppure Robert Stassen, direttore della ricerca per i Capital Markets Emea in Jones Lang Lasalle, ha commentato nel dicembre scorso: "Gli investimenti real estate in Italia sono stati piatti dal 2007 (.....) ma vi è il potenziale per un considerevole miglioramento nel 2012 e, in seguito, man mano che gli investitori ricercano nuove opportunità ed il rischio paese si riduce".

In modo simile, nell'edizione del marzo 2012 della European Real Estate Strategic Outlook di Rreef Real Estate Research si legge:

"(tuttavia) la debolezza di breve periodo crea il potenziale per risultati superiori alla media nel lungo termine.

Un recupero economico che

time span and that assessing retail real estate opportunities with a short-term view just doesn't make sense. Given this, then Italy is indeed the next opportunity, as it can provide growth opportunities in a stable environment at relatively low risk. This might be considered a bit far-fetched, but let's consider a few points that may corroborate this view. Italy's high public debt (the second highest Government Debt/GDP ratio in Europe 120,1% after Greece at 163%) is a structural situation going back to the early nineties. However in recent years Italy has deteriorated much less than other countries: from 2000 to 2012 GovDebt/GDP ratio grew in Italy roughly by 11%, to 120% from 109%; in the same time frame this ratio for UK more than doubled (from 41% to 87%), grew 28,5% for France (from 57,3% to 85,8%) and 20,8% for Germany (from 59,7% to 81,5%). This confirms Italy's inherent ability to adapt to critical economic environments. The stability of Italian economy in the specific area of real estate, is proved by the exposure of the individual European countries to residential debt. A recent research by RICS has compared the relative size of a country's economy (to the euro area total) with that of its aggregate mortgage book on the basis that these two ratios should be roughly equal. Italy has the best ratio, accounting for 17% of Euro



area GDP, but for only 10% of Euro area mortgage stock (Germany accounts for 27% of GDP and for 25% of mortgage stock, France for 22% of GDP and 22,5% of mortgage stock and Spain's critical situation is spelled out by its accounting for only 11% of GDP versus 17% of mortgage stock). Income-wise, long term investors in Italian commercial real estate can witness that it has fared better than more prominent markets: average rents in Italian shopping centres have constantly been increasing until 2009 and have dropped only 5,4% from Dec. 2009 to Dec. 2011. What all evidence points out is that Italy has a stable economy, obviously sharing the pains of the whole Euro area, but possibly better equipped to deal with them, with some critical features that can certainly be mended. Additionally, a few years of derating to correct over-optimistic expectations and the uncertainty associated with the current global financial situation have driven real estate valuations at levels that imply an unrealistically negative scenario. The Italian real estate environment has been unappealing in the last four years, yet Robert Stassen, head of EMEA Capital Markets Research at Jones Lang LaSalle, commented in December 2011 "Italian real estate investment has been flat since 2007 but there is the potential for considerable upside in 2012 and beyond as investors reconsider the next opportunity as country risk subsides." Likewise in a comment on Italy contained in the March 2012 issue of the European Real Estate Strategic Outlook by RREEF Real Estate Research: "(However,) near term weakness creates potential for longer term outperformance. An economic recovery translating into rent growth and improving investor sentiment could lead to double digit total returns in the medium term." This why we firmly believe that Italian retail real estate still is one of the best "investable opportunities", as proved by the projects that will be presented at this year's Mopic .

si traduca in una crescita delle locazioni e ed un miglioramento della percezione degli investitori può portare ad incrementi a doppia cifra nel medio termine"
E' per questi motivi che siamo

fermamente convinti che il retail real estate italiano rappresenti ancora una delle migliori opportunità di investimento, come dimostrano i nuovi progetti che presenteremo quest'anno al Mopic.



monitorimmobiliare ®

ITALIAN REAL ESTATE NEWS

Tutte le informazioni
sul **settore immobiliare italiano**
le previsioni di mercato
i commenti dei protagonisti

The first **real estate**
italian news web site

70.000 single visitors
650.000 page view

www.monitorimmobiliare.com



CBRE

WE LEARNED THE RULES
OF THE GAME
TO PLAY BETTER THAN
ANYONE ELSE

Milan

Via del Lauro, 5/7
20121 Milan, Italy
T +39 02 303 777 1
F +39 02 303 777 30

Rome

Via Leonida Bissolati, 20
00187 Rome, Italy
T +39 06 4523 8501
F +39 06 4523 8568

Modena

Via Alberto Brasili, 91
41122 Modena, Italy
T +39 059 292 4811
F +39 059 355 076

Turin

Palazzo Paravia, Piazza Statuto, 18
10122 Torino, Italy
T +39 011 227 2901
F +39 011 227 2905

CBRE
www.cbre.eu

The italian retail legislation applicable until 2011

La normativa retail in vigore fino al 2011

Luigi
Croce

NCTM



L'analisi della disciplina italiana relativa alle attività commerciali richiede uno sguardo ampio sulla materia, che colga le peculiarità del suo funzionamento e ne evidenzi le principali criticità. L'inquadramento costituzionale della materia non è agevole. Il commercio non trova espressa menzione nell'art. 117 Cost., come modificato dalla riforma costituzionale del 2001. Ai sensi del co. 3°, questa materia ricade dunque nell'ambito della competenza esclusiva delle regioni: salvo i temperamenti che emergono dal complesso delle norme costituzionali, le regioni possono regolare liberamente l'esercizio dell'attività commerciale, dai principi generali alla disciplina di dettaglio. Di contro, lo Stato ha competenza esclusiva nell'ambito della tutela

della concorrenza e della garanzia dei livelli delle prestazioni sociali (art. 117, 2° co., lett. e), m) Cost.); in tali contesti, evidentemente trasversali, lo Stato può intervenire profondamente, e senza la mediazione delle regioni. Prescindendo dall'analisi del rapporto tra le norme coinvolte, preme segnalare il carattere fortemente regionale della disciplina delle attività commerciali, e quindi la sua tendenziale molteplicità. In questo contesto, l'intervento dello Stato è ammesso solo nella misura in cui le norme nazionali siano finalizzate esclusivamente a garantire la libera concorrenza del mercato. Il legislatore nazionale e quello regionale devono infine rispettare i dettami provenienti dall'Unione Europea.

The analysis of the Italian legislation in the retail trade sector requires an extensive look at the subject in order to identify its peculiarities and critical aspects. The constitutional framing of the subject is not easy to define. Indeed, there is no express mention of "trade" in Article 117 of the Italian Constitution, as amended by the 2001 Constitutional Reform. Therefore, pursuant to paragraph 3 of Article 117, trade falls within the exclusive jurisdiction of Italian Regions.

This means that, subject to the adjustments arising from the whole constitutional regulation, Italian Regions are entitled to freely regulate the entire exercise of retail trade activities, from general principles to specific provisions. By contrast, the State has exclusive jurisdiction in the protection of free market competition as well as in the determination of the basic level of benefits relating to civil and social entitlements to be guaranteed throughout the national territory (Article 117, paragraph 2, e), m) of the Italian Constitution). In such "indirect" contexts, the State is in a position to act in depth and without the Regions' mediation.

Constraints on the sector's growth
Leaving aside the analysis of the connections among the provisions concerned, it is worth underlining here that the Italian trade regulation has a strong regional characterization and, therefore, tends to be multi-faceted. In this context, the State's action is admitted only insofar as the purpose of the national regulation



is limited to protecting free market competition. Furthermore, State and Regional lawmakers are required to comply with the EU requirements. The reference State legislation for the trade sector is Legislative Decree No. 114 of March 31st, 1998 (the so-called "Trade Consolidation Act").

Said decree provides a unitary body of rules for the sector, setting out general principles, regulating access requirements and sales terms, providing for regional planning of the distribution network and imposing a specific sanctioning system.

The Regional legislation approved after the reform of the Fifth Title of the Italian Constitution has been tailored on the Trade Consolidation Act, with amendments being made on the basis of the economic and productive peculiarities of the individual Regions.

This latter aspect is particularly significant: indeed, the regulation of retail activities is variously adjusted to each regional economic environment. As a consequence, the relevant legislation appears to be fragmented and retail markets are hardly accessible by operators. The action of national lawmakers comes precisely in this conflicting situation, with a dual purpose of simplifying the access to, and the exercise of, retail activities.

Among the most significant pieces of legislation at a national level, are Decree Law No. 233 of 4 July 2006 and Decree Law No. 7 of 31 January 2007 (the so-called "Bersani Decrees"), focusing especially on large- and medium-scale retail trade. A further contribution to trade liberalization has come from Directive 2006/123/EC of 12 December 2006 (the so-called "Services Directive"), implemented in Italy by Law Decree No. 112 of 25 June 2008 and the more recent Legislative Decree No. 59 of 26 March 2010. Said decrees especially concern trade planning and set out specific limitations on trade restrictions. Particularly significant are also Law Decree No. 112 of 25 June 2008 and Presidential Decree No. 160 of 7 July 2008, which have simplified

Limiti alla crescita del settore

La disciplina nazionale di riferimento in materia di commercio è rappresentata dal d.lgs. 31 marzo 1998, n. 114 (il c.d. Testo Unico del commercio). Questo provvedimento fornisce un quadro normativo unitario del settore del commercio: fissa i principi generali, regola i requisiti di accesso e le modalità di vendita, prevede una programmazione a livello regionale della rete distributiva e predispone un apposito sistema sanzionatorio. Le leggi regionali approvate in seguito alla riforma del Titolo V della Costituzione sono modellate sul TU commercio, di cui variano la disciplina in funzione delle peculiarità economiche e produttive delle singole regioni. Quest'ultimo aspetto è di grande importanza: le diversità dei tessuti economici regionali rendono necessaria la diversificazione della disciplina

relativa all'attività commerciale che in essi si svolge; allo stesso tempo però, esse frammentano il sistema normativo e rendono difficoltoso per l'operatore l'inserimento nel tessuto commerciale. L'intervento del legislatore nazionale si inserisce proprio nel solco di questa contrapposizione, concentrandosi sul duplice obiettivo di semplificare l'accesso e l'esercizio delle attività commerciali. Tra i provvedimenti nazionali più significativi per la materia in analisi vi sono il d.l. 4 luglio 2006 n. 233 e il d.l. 31 gennaio 2007, n. 7 (i c.d. "Decreti Bersani"), intervenuti soprattutto nell'ambito della grande e media distribuzione. Un ulteriore contributo alla liberalizzazione del commercio è venuto dalla direttiva comunitaria del 12 dicembre 2006, n. 123 (la c.d. "Direttiva Servizi"), cui è stata data attuazione con i d.l. 25 giugno 2008, n. 112 e con il





più recente d.lgs. 26 marzo 2010, n. 59; tali provvedimenti hanno inciso in particolare sulla materia della pianificazione commerciale e hanno posto precisi limiti alle restrizioni al commercio. Di grande importanza sono poi il d.l. 25 giugno 2008, n. 112 e il d.p.r. 7 luglio 2008 n. 160, che hanno semplificato e riordinato la materia relativa allo Sportello Unico per le Attività Produttive. Nella direzione della liberalizzazione delle attività economiche, dell'eliminazione dei controlli ex ante e della più razionale programmazione commerciale sono infine andati i numerosi provvedimenti approvati nell'ultimo anno e mezzo, dal d.l. 6 luglio 2011, n. 98 fino al recentissimo d.l. 22 giugno 2012, n. 83 (il cd "Decreto Sviluppo 2012"). I provvedimenti sopra elencati non hanno risolto tutti i problemi. E' necessaria innanzitutto un'ulteriore semplificazione – e auspicabilmente una omogeneizzazione regionale - delle procedure per l'accesso alle attività commerciali, continuando sulla strada già battuta in materia di autorizzazioni energetiche o urbanistiche (un solo referente istituzionale, una sola domanda, un solo provvedimento autorizzativo). A livello locale è necessario un più stretto coordinamento tra pianificazione urbanistica e commerciale, giungendo a un

uso più razionale ed efficiente del territorio. Infine, sono indispensabili interventi di stimolo di natura fiscale, che liberino gli investimenti e contrastino la rarefazione dell'offerta nelle zone periferiche.

Prospettive di rilancio

Il rilancio del commercio in Italia è importante alla luce delle grandi potenzialità che il settore ancora offre, soprattutto sotto la prospettiva immobiliare. Nelle regioni dell'Italia meridionale, la densità di centri commerciali è ancora piuttosto bassa e questo offre significative opportunità di crescita. Inoltre l'investimento in centri commerciali è molto interessante in un contesto di instabilità economica, poiché permette un elevato livello di diversificazione dell'investimento: tali strutture infatti collegano in un medesimo contesto grande distribuzione organizzata, commercio al dettaglio di dimensioni medio-piccole e fornitura di servizi. Infine si deve tener conto delle potenzialità espansive per il mercato offerte da nuove soluzioni d'investimento, come la realizzazione di nuovi stadi nelle principali città italiane. Una conferma di quanto si va dicendo è rappresentata dalla tenuta degli investimenti nel settore, i cui volumi nel 2012 sono in linea a quelli dello scorso anno.

and reorganized the regulation on SUAP (Single Counter for Productive Activities). The several pieces of legislation approved in the last year and a half, from Decree Law No. 98 of 6 July 2011 to the very recent Decree Law No. 83 of 22 June 2012 (the so-called "2012 Development Decree") have likewise been prompted by this drive towards the liberalization of economic activities, the removal of ex ante controls and a more rational trade planning.

The above legislation, however, has not solved all the problems. First and foremost, there is a need for further simplification (and, hopefully, regional homogenization) of the procedures for access to retail activities, continuing on the path already embarked upon with energy and planning authorizations (i.e. a single reference institution, a single application, a single authorization). At a local level, the need is for a closer cooperation between town planning and retail planning in view of a more rational and effective land use. Further steps should finally be taken in the form of tax incentives to release investments and fight supply shortage in peripheral areas.

Prospects for recovery

The Italian trade revitalization is important also in the light of the huge potential that the sector still offers, especially from a real estate perspective.

In Southern Italy regions the density of retail outlets is still low and, therefore, there are significant growth opportunities. Furthermore, investing in commercial outlets is very interesting in a context of economic instability, as it allows for highly-diversified investments: said structures indeed connect in the same context mass distribution, medium and small sized stores and service supply. Finally, due account should also be taken of the market expansion opportunities offered by new investment solutions such as the construction of new stadiums in the main Italian cities. Confirmation of the above can be seen in the steady performance of the investments in the sector, whose volumes in 2012 are in line with those of last year.

project management
agency development
asset management
sustainability



Galotti: eccellenza di nuova generazione.

Galotti progetta, sviluppa e valorizza a livello nazionale, comparti integrati, residenze, sedi direzionali, centri commerciali e retail park. Il gruppo anticipa le esigenze del mercato proponendo progetti dai massimi standard di efficienza energetica e rispetto ambientale.

Le attività di **Development, Project Management, Asset Management** e **Agency** fanno di Galotti il partner esperto e affidabile per lo sviluppo di progetti immobiliari.

The new rules

Le novità normative

Simone
Monesi

Latham &
Watkins LLP



Tra le misure per la crescita adottate dal governo Monti, assumono particolare rilievo, almeno per l'apparente portata delle affermazioni di principio che contengono, gli interventi sulla liberalizzazione delle aperture di nuovi punti di vendita al dettaglio - e degli orari di apertura al pubblico degli stessi - contenuti nell'Art. 31 del DL 201/2011 del 6/12/2011 convertito con Legge n. 214 del 22/12/2011 (c.d. decreto "Salva Italia"). In materia di nuove aperture si afferma che "costituisce principio generale dell'ordinamento nazionale la libertà di apertura di nuovi esercizi commerciali sul territorio senza contingenti, limiti territoriali o altri vincoli di qualsiasi altra natura, esclusi quelli connessi alla tutela della salute, dei lavoratori, dell'ambiente, ivi incluso l'ambiente urbano, e dei beni culturali."

In materia di orari di apertura al pubblico, l'art. 31 estende a tutti gli esercizi commerciali la totale liberalizzazione degli orari di apertura giornalieri e delle chiusure settimanali e festive che era già stato prevista solo per le località turistiche e città d'arte dalla lettera d) bis dell'art. 3 del D.L. n. 223/2006.

Il punto sulla liberalizzazione

L'adozione di queste misure, e in particolare quella relativa agli orari di apertura, ha suscitato il plauso delle associazioni di consumatori, ma si è dovuta scontrare con la ferma opposizione delle associazioni di piccoli commercianti, dei sindacati dei lavoratori del commercio e di molte regioni che l'hanno ritenuta un'invasione delle proprie sfere di competenza. In Italia, infatti, la materia del commercio, in

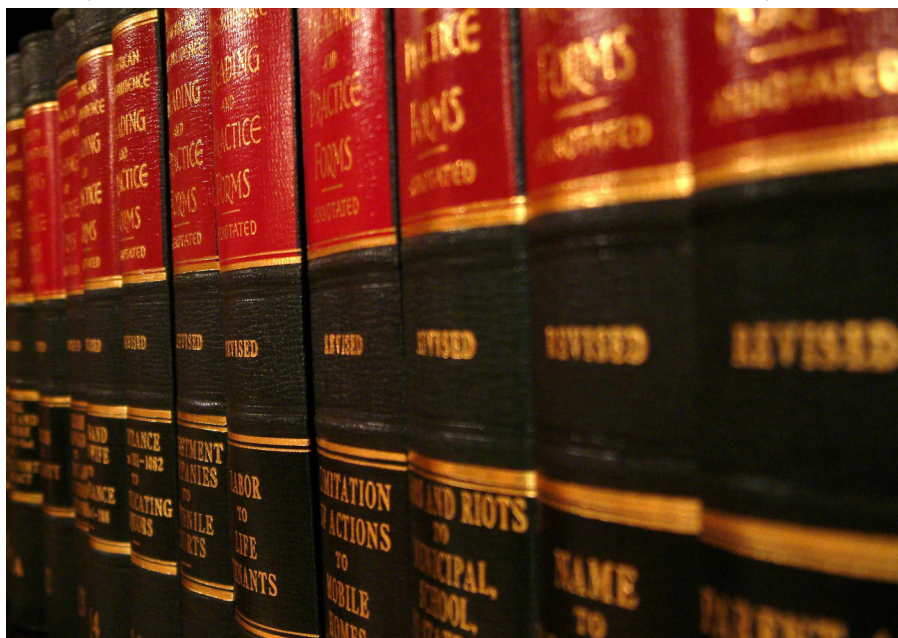
Among the steps taken by the Monti government to spur economic growth, the new rules included in article 31 of Law Decree 201/2011 (so called "Save-Italy Decree") converted into law no. 214 of 22 December 2011 concerning the liberalization of the opening of new retail stores and their opening hours are particularly noteworthy, at least for the far reaching statements of principle that they contain.

On new openings, the aforesaid decree provides that "freedom of establishment of new retail stores within the domestic territory is a general principle of the Italian system of laws and shall not be restricted by caps to the number of openings and by territorial - or other - limitations other than those relating to the protection of health, labor, the environment (including the urban environment) and of heritage".

On opening hours, article 31 extends to all retail stores the same complete liberalization regime of opening times on business days, weekends and holidays that had already been provided for by article 3, item (d) bis of Law Decree no. 223/2006 with limited respect to tourist locations.

Liberalization of the retail sector

The enactment of the above rules and, namely, those on opening hours, has been praised by consumers' association but faced a firm opposition of small shopkeepers' organizations, trade unions and the Regions that believe that the Government has trespassed



into their jurisdictions.

And in fact on the one hand further to constitutional law. no. 3 of 18 October 2001, reforming Chapter V of the Constitution, the Italian Supreme Court has consistently held that regulation of retail commerce falls within the legislative jurisdiction of the regions (whereas state-level rules would apply residually and only insofar a given Region has failed to issue its own rules in that respect).

On the other hand pursuant to article 117, 2nd paragraph, of the Constitution rules governing competition fall within state-level exclusive jurisdiction.

And indeed by leveraging on exclusive jurisdiction of state-level bodies on competition, the government has elected to issue its decrees governing new opening and opening hours. Some Regions (including Lombardia, Veneto, Latium, Apulia and Tuscany) oppose this position and challenged before the Supreme Court the newly enacted provisions on grounds that they fall within the scope of regulation of retail commerce.

Opening of retail stores had already been partially liberalized pursuant to the guidelines included in Legislative Decree 31 March 1998, no. 114 (so called "Legge Bersani") as subsequently implemented by regional legislation on commerce. Legge Bersani could be summarized as a replacement of the old regime of licenses issued in limited numbers and restricted as to both location and type of ware that could be sold thereunder with a simple notice regime for small shops (with an area dedicated to sales of up to 150/250 sqm, depending on the number of residents of the relevant municipality) a trade license issued by the municipality for medium sized stores (ranging from 150/250 sqm to 1,500/2,500 mq) and an approval issued by a steering committee of all authorities having jurisdiction thereupon organized at regional level for large stores/shopping centers (i.e. those that exceed 1,500/2,500 mq)

Trade licenses could be granted or denied based, amongst others, compliance with local zoning and



seguito alla l. cost. 18.10.2001, n. 3 di riforma del titolo V della costituzione, è stata ricondotta dalla Corte Costituzionale alla competenza legislativa delle regioni (e la disciplina statale si applicherebbe in via residuale nelle regioni che non dovessero emanare una propria disciplina in materia). Per contro, per espressa disposizione dell'art. 117, comma 2, della Costituzione, la disciplina della concorrenza è di esclusiva competenza statale. Proprio facendo leva sulla competenza esclusiva in materia di concorrenza, il governo ha ritenuto di poter legiferare in materia di nuove aperture e orari. Argomentando invece l'attinenza delle nuove norme alla disciplina del commercio talune regioni (tra queste il Piemonte, la Toscana, il Lazio, il Veneto e la Lombardia) hanno proposto ricorso contro le nuove norme avanti la Corte Costituzionale. La disciplina del commercio aveva già subito una prima parziale liberalizzazione per effetto dei principi generali contenuti nel d.lgs. 31.3.1998, n. 114 (c.d. "Legge Bersani") come successivamente declinati

dalle varie normative regionali in materia. In estrema sintesi, la Legge Bersani sostituiva al precedente regime delle licenze commerciali contingentate per tipologia merceologica e area geografica (a livello comunale o di quartiere) una semplice comunicazione per le aperture di piccole superfici di vendita (tendenzialmente inferiori a 150/250 mq, a seconda del numero di abitanti del comune), un'autorizzazione comunale per le medie superfici di vendita (comprese tra 150/250 e 1.500/2.500 mq) e un'autorizzazione rilasciata da una conferenza di servizi a livello regionale (con il coinvolgimento tutte le autorità competenti) per superfici eccedenti 1.500/2.500 mq. Le autorizzazioni all'apertura potevano essere concesse o negate sulla base, tra l'altro, della rispondenza alla pianificazione territoriale e urbanistica e della programmazione comunale dei fabbisogni. In materia di orari vigeva la libertà di scegliere gli orari di apertura, ma con un numero massimo di ore di apertura giornaliera e con l'obbligo di chiusura la domenica,

una mezza giornata infrasettimanale e festiva (salvo diverse specifiche autorizzazioni). Il governo Berlusconi aveva poi tentato di sancire con un decreto (DL 138/2011) poi convertito in legge (L. 148/2011) il principio secondo cui "l'iniziativa e l'attività economica privata sono libere ed è permesso tutto ciò che non è espressamente vietato dalla legge" imponendo poi allo Stato e alle autonomie locali (Regioni, Province e Comuni) di adeguarsi entro un termine fisso (di un anno, poi prorogato al 30 settembre 2012) precisando che, in difetto, la normativa statale sarebbe stata ritenuta automaticamente abrogata, mentre il mancato adeguamento degli enti locali sarebbe stato valutato ai fini del patto di stabilità (e del conseguente trasferimento di fondi dallo Stato a tali enti).

La Corte Costituzionale, con sentenza n. 200 del 20 luglio 2012 ha ritenuto parzialmente illegittima tale previsione. In materia di orari, già dal 2011 era già in vigore una completa liberalizzazione limitata,

però, a comuni di interesse turistico e città d'arte.

Conclusioni

Allo scadere del termine per l'adeguamento delle norme regionali, solo una manciata di regioni ha adottato modifiche alla precedente normativa e perlopiù esse non sono rispondenti pienamente all'intento liberalizzatore del Governo.

Mentre infatti tale intento sembra essere stato recepito, almeno in parte, per le medie superfici, rimangono ancora significativi vincoli all'apertura di nuovi centri commerciali o grandi superfici di vendita.

Si può quindi concludere che, anche se si è cercato di compiere un altro passo sul percorso che ha portato a una graduale liberalizzazione delle attività di vendita al dettaglio, la spinta al cambiamento del governo centrale si dovrà misurare, ancora una volta, con le esigenze di pianificazione e governo del territorio e di gestione del consenso a livello locale.

planning criteria and forecasts of demand for certain retail activities at municipal level. Storekeepers could decide their opening hours within a daily maximum and subject to the obligation to close on Sundays, half a day during the week and holidays (unless differently authorised). The Berlusconi government had already tried to affirm (through its decree no. 138/2011) the general principle whereby "private economic initiatives and endeavors are liberalized and absent an express prohibition by provision of law they can be freely undertaken" and set a deadline (1 year, then postponed to September 30, 2012) for state-level and regional legislation to be amended to comply. Absent such compliance all incompatible state level legislation would be deemed repealed whereas non compliance by Regions would be considered for the purposes of compliance with the domestic stability pact (and hence the transfer of funds from the government) .

The Constitutional Court by its decision no. 200 of 20 July 2012 ruled the above provision to be partially in breach of the Constitution. On opening hours a complete liberalization regime has been in force since 2011, albeit limited to certain tourist locations only.

Conclusions

At the expiry of the deadline for the achievement of full compliance by regional legislation, only a handful of Regions has amended the pre-existing rules and those amendments only partially reflect the Government's clear pro-liberalization stimulus. While the new regional rules mostly extend a more liberal regime to medium sized stores, they still impose significant limitations and challenges to the opening of large stores/shopping centers. As a conclusion, while the Government has tried to take a further step down the path towards a complete liberalization of retail trading, its reforming drive will once more have to run the gauntlet of the countervailing need for local planning and management of local consensus.



The trade-related consequences of the liberalization measures adopted by the Monti Government



Guido Inzaghi

Partner
DLA Piper
Presidente
ULI Italy

Le conseguenze sul commercio delle liberalizzazioni introdotte dal Governo Monti

In Italy the enforcement of the European principles of right of establishment and of competition protection is causing a real revolution in the opening of shopping centers and large sale structures. From a "mission impossible" bureaucratic process to a simple communication of opening to the Municipality: this is the evolution path in light of the new provisions of law as adopted by the Monti government to improve the sector and the economy in general. The liberalization laws (law decree no. 138 of 13 August 2011, law decree no. 201 of 6 December 2011, law decree no. 1 of 24 January 2012) exceed the regional legislative power on the matter – which in the last years really limited the development of the sector, basically protecting the players already on the market and slowing down the modernization of the distribution system, which instead has the capability to be further developed.

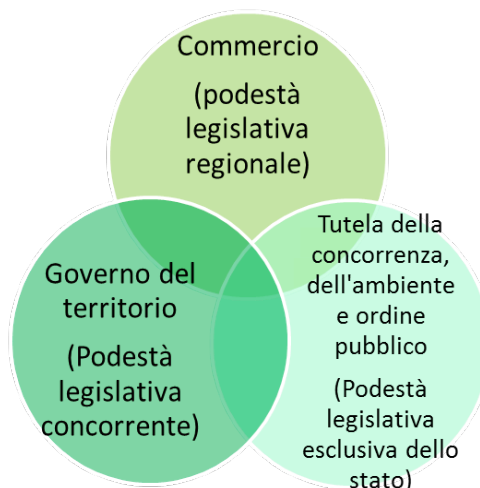
The regulation at the national level
At the national level, trade activities are regulated by section 41 of the Italian Constitution, which sets forth the fundamental principle of economic and business freedom, and by the legislative decree no. 114 of 1998. The legislative decree no. 114 of 1998 sets forth the "principles and the general rules on

L'applicazione dei principi europei di libertà di stabilimento e di tutela della concorrenza sta introducendo in Italia una rivoluzione rispetto all'apertura di centri commerciali e grandi strutture di vendita. Da mission impossible a semplice comunicazione al Comune, così sta evolvendo il settore alla luce delle nuove previsioni di legge introdotte da ultimo dal governo Monti per dare nuovo impulso al settore e all'economia in generale. Il pacchetto liberalizzazioni (decreto legge n. 138 del 13 agosto 2011, decreto legge 201 del 6 dicembre 2011, decreto legge n. 1 del 24 gennaio 2012) supera le competenze regionali in materia che hanno dimostrato di limitare fortemente il settore, sostanzialmente tutelando chi è già

presente sul mercato e rallentano l'ammodernamento del sistema distributivo che manifesta ancora grandi potenzialità di sviluppo.

La disciplina al livello nazionale

L'attività commerciale è disciplinata - al livello nazionale - dall'articolo 41 della Costituzione, che fissa il principio fondante della libertà di iniziativa economica e d'impresa, e dal decreto legislativo 114 del 1998. Il Decreto 114 del 1998 stabilisce, d'accordo col comma 1 dell'articolo 1, "i principii e le norme generali sull'esercizio dell'attività commerciale" che ricomprende le strutture commerciali per il commercio all'ingrosso e per il commercio al dettaglio, ad



	Esercizio di vicinato	Medie Strutture	Grandi Strutture
Superficie di vendita È l'area destinata alla vendita, compresa quella occupata da banchi, scaffalature, e simili. Non costituisce superficie di vendita quella destinata a magazzini, depositi, locali di lavorazione, uffici e servizi	Comuni < 10.000 ab.	Comuni < 10.000 ab.	Comuni < 10.000 ab.
	< 150 mq	> 150 mq e < 1.500 mq	> 1500 mq
	Comuni > 10.000 ab.	Comuni > 10.000 ab.	Comuni > 10.000 ab.
	< 250 mq	> 250 mq e < 2.500 mq	> 2.500 mq

esclusione di farmacisti, titolari di rivendite di generi di monopolio, associazioni dei produttori ortofrutticoli, produttori agricoli, singoli o associati, vendite di carburanti, artisti, artigiani ed esercizi per la somministrazione di alimenti e bevande (bar e ristoranti) per i quali sono fissate normative ad hoc.

I centri commerciali

Per centro commerciale si intende una media o una grande struttura di vendita nella quale più esercizi commerciali sono inseriti in una struttura a destinazione specifica e usufruiscono di infrastrutture comuni e spazi di servizio gestiti unitariamente. Il procedimento autorizzatorio è corrispondente a quello di apertura di un esercizio con superficie di vendita pari a quella complessiva del centro commerciale.

La superficie di vendita del centro commerciale è a sua volta uguale alla somma delle superfici di ogni singolo esercizio. Oltre all'autorizzazione unitaria per il centro nel suo complesso (autorizzazione madre o a ombrella), devono poi essere rilasciate tante autorizzazioni (autorizzazioni figlie) quanti sono gli esercizi da aprire.

Le ultimissime novità normative e l'intervento della Corte Costituzionale

L'art. 3 del decreto legge n. 138/2011, come di recente modificato dal decreto legge 1/12, fissa al livello di principio fondamentale per lo sviluppo economico e per l'attuazione della piena e libera concorrenza tra le imprese quello secondo cui "l'iniziativa e l'attività economica privata sono libere ed è permesso

trade activity" (section 1, paragraph 1). It covers the regulation of the wholesale and retail structures, with the exception of pharmacies, shops of products under monopoly, association of fruit and vegetable producers, farming producers (singles or associated), gas stations, artists, artisans, food and beverage shops (bar and restaurants), which are regulated by ad hoc provisions.

The shopping centers

A shopping center is a medium or large retail structure, composed by more retail units located within a sole structure with specific destination, with common infrastructures and service spaces jointly managed. The authorization process of a shopping center matches with that of a retail structure having a sale surface equal to the overall sale surface of the shopping center. The overall

	Esercizio di vicinato	Medie Strutture	Grandi Strutture
Superficie	Comuni < 10.000 ab. < 150 mq Comuni > 10.000 ab. < 250 mq	Comuni < 10.000 ab. > 150 mq e < 1.500 mq Comuni > 10.000 ab. > 250 mq e < 2.500 mq	Comuni < 10.000 ab. > 1500 mq Comuni > 10.000 ab. > 2.500 mq
Procedura	<u>SCIA*</u> Immediato avvio dell'attività	<u>Autorizzazione</u> Silenzio assenso dopo 90 gg.	<u>Autorizzazione</u> Silenzio assenso dopo 120 gg. da convocazione conf. servizi
Competenza per rilascio	Comune	Comune	Comune + Conf. Servizi Voto determinante Regione
Revoca	6 mesi (chiusura)	1 anno	2 anni
Compatibilità urbanistica	Sì	Sì	Sì

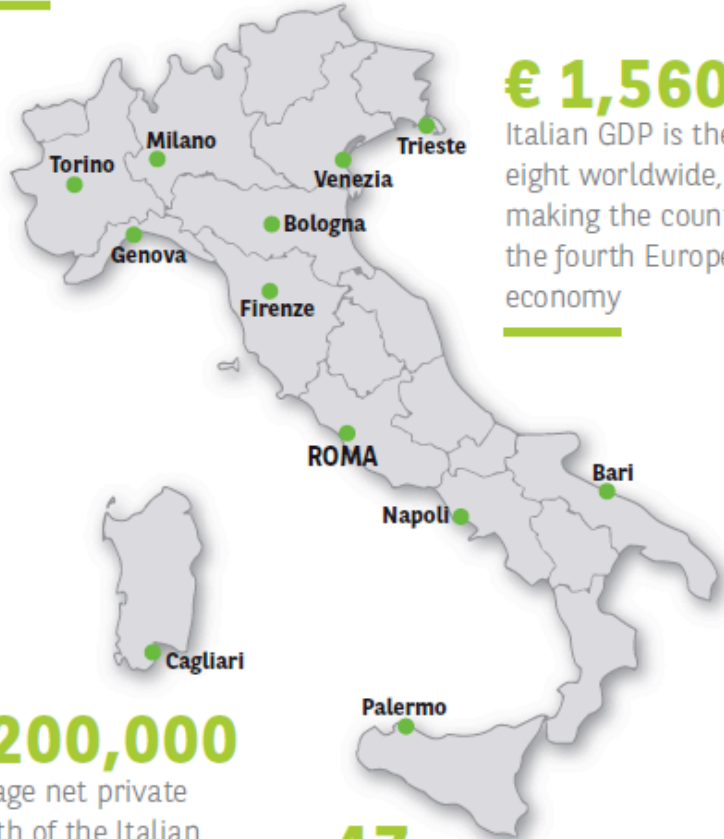
sale surface of the shopping center is therefore equal to the sum of the single sale surfaces of any single retail unit. In addition to the sole authorization for the overall shopping center (“mother” or “umbrella” authorization), it is necessary the issuance of as many authorizations (“daughter” authorizations) as many are the units to be opened.

The latest law updates and the judgment of the Constitutional Court

Section 3 of the law decree no. 138/2011, as recently amended by the law decree no. 1/2012, provides the fundamental principle for the economic development and for the realization of a full and free competition, according to which “the private economic activities are free: anything which is not expressly forbidden by law shall be deemed as allowed”. The bans shall be specific, stringent and fixed (e.g., the bans deriving from the European Union law, the Italian Constitution or related to safety, human health and environment). The provision, which obliges the Regions to make their regulations compliant with the said principles, overcame also the appeals of ground of unconstitutionality submitted by some Regions: the Constitutional Court (judgment no. 200/2012), in fact, deemed as lawful the said regulation, considering competition a matter under the exclusive legislative power of the State. Section 31 of the law decree no. 201/2011 (the so called “Salva Italia”) provides for the full “liberalization of the opening schedule” of trade activities and specifies that “it is a general principle that of the freedom of opening of new trade activities on the territory with no fixed quotas, territorial limits and other burdens of any kind, except for those related to the protection of health, workers, urban environment and of the cultural goods”. Finally, Section 1 of the Law Decree no. 1/2012 (the so called “Cresci Italia”) abrogates, starting from the entry into force of the executive decrees, all the provisions of law “which provide for numeric limits, authorizations,

60M

There are no megalopolis, but medium-large cities all along the boot: Rome (2.6 million persons), Milan (1.2 million persons), Naples (0.9 million persons) and Turin (0.9 million persons)



€ 1,560bn

Italian GDP is the eight worldwide, making the country the fourth European economy

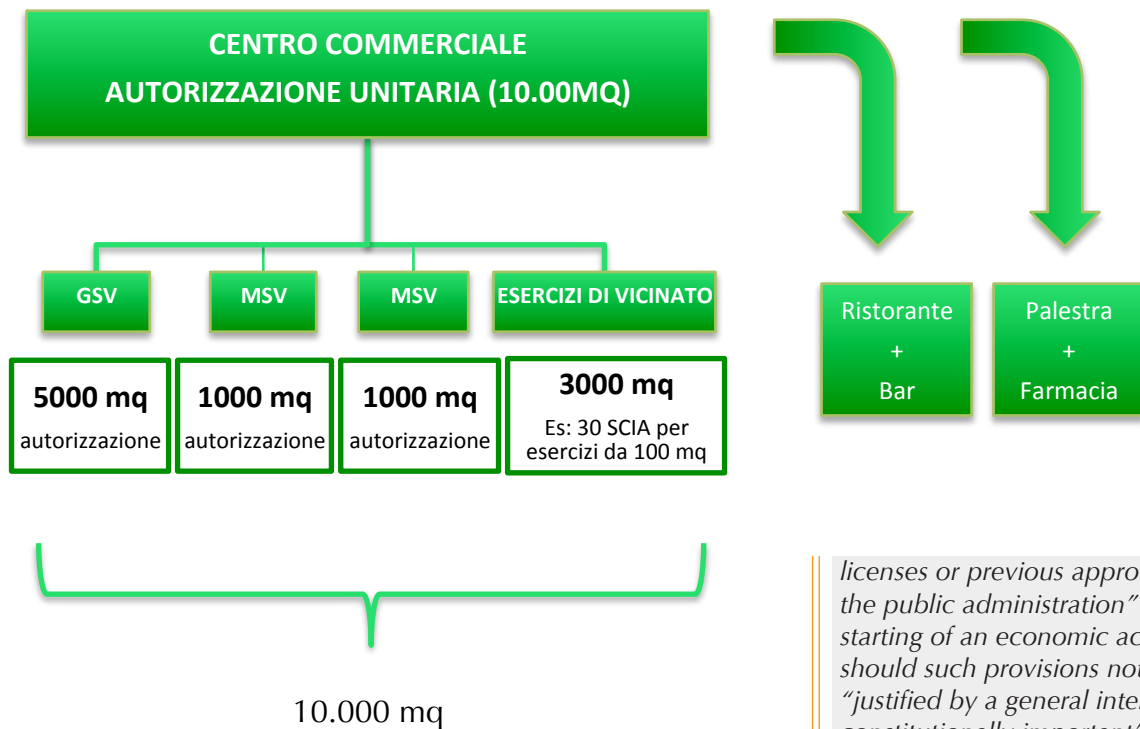
€ 200,000

Average net private wealth of the Italian adults in 2010

47

Italy is home to the greatest number of UNESCO World Heritage sites





tutto ciò che non è espressamente vietato dalla legge” in casi specifici, tassativi e determinati (quali vincoli derivanti dall’ordinamento comunitario, dalla Costituzione o relativi alla sicurezza, alla salute umana, all’ambiente). La disposizione, che impone alle regioni di adeguare le proprie normative ai principii espressi, ha resistito anche alla denuncia di incostituzionalità da parte di alcune Regioni: la Corte Costituzionale (sentenza n. 200/2012) ha ritenuto legittima la normativa ritenendo la materia della concorrenza di esclusiva competenza statale. L’art. 31 del decreto legge n. 201/2011 (Salva Italia) introduce la piena “liberalizzazione degli orari” delle attività commerciali e precisa che “costituisce principio generale la libertà di apertura di nuovi esercizi commerciali sul territorio senza contingenti, limiti territoriali o altri vincoli di qualsiasi natura, esclusi quelli connessi alla tutela della salute, dei lavoratori, dell’ambiente urbano, e dei beni culturali”. Infine, l’art. 1 del D.L. n. 1/2012 (decreto “Cresci Italia”) abroga, a partire dall’entrata in vigore dei decreti attuativi tutte le norme “che prevedono limiti numerici, autorizzazioni, licenze, nulla osta o preventivi atti di assenso dell’amministrazione” per l’avvio di un’attività economica, che non siano “giustificati da un interesse

generale, costituzionalmente rilevante”. Il decreto specifica anche che le disposizioni recanti divieti, restrizioni e oneri devono essere applicate in forma tassativa e ragionevolmente proporzionata alle finalità di interesse pubblico e alla stregua del principio costituzionale che l’iniziativa economica è libera. Il “Cresci Italia” prevede anche che entro il 31 dicembre 2012 il governo sia autorizzato ad adottare uno o più regolamenti per individuare, in maniera definitiva e tassativa, quali disposizioni verranno abrogate, le attività per le quali permane l’atto di preventivo assenso dell’amministrazione, i requisiti per l’esercizio delle attività economiche, nonché i termini e le modalità per l’esercizio dei poteri di controllo dell’amministrazione.

Considerazioni finali

Gli ultimi sviluppi normativi, a partire dal 2006 fino ai più recenti, testimoniano una volontà sempre più consapevole del legislatore (dei diversi schieramenti politici) a semplificare l’avvio di attività economiche nuove, garantendo la piena e libera concorrenza tra le imprese e cercando di ridurre le rendite di posizione acquisite dalle attività economiche già in essere, troppo spesso ostacolo all’ingresso sul mercato di nuovi competitors. I tempi stanno cambiando.

licenses or previous approvals of the public administration” for the starting of an economic activity, should such provisions not be “justified by a general interest, constitutionally important”. The decree further specifies that all the provisions setting forth bans, restrictions or burdens shall be strictly enforced, in a way which is proportionated to the public interest purposes and in compliance with the constitutional principle according to which the economic activity is free. Accordingly, the “Cresci Italia” provides that, within 31 December 2012, the government is authorized to adopt one or more regulations in order to specify, in a final and stringent way, which provisions of law will be abrogated, the activities which will be still conditioned upon the previous consent of the administration, the requirements for the carrying out of the economic activities and the terms and modes for the exercise of the powers of control by the administration.

Final remarks

The latest developments, starting from 2006 until the most recent ones, witness the conscious will of the Italian legislator (of the different political parties) to simplify the starting of new economic activities, guaranteeing full and free competition and aiming at reducing the incomes acquired by the economic activities already in place, which too often represent an obstacle to the entry into the market of new competitors. Times they are a-changin’.

Tecnocasa Group in the world

il Gruppo Tecnocasa nel mondo



ITALY - Italia	2898 agencies	www.tecnocasa.it
CZECH - Repubblica Ceca	4 agencies	www.tecnocasa.cz
FRANCE - Francia	2 agencies	www.tecnocasa.fr
HUNGARY - Ungheria	17 agencies	www.tecnocasa.hu
MEXICO - Messico	21 agencies	www.tecnocasa.com.mx
POLAND - Polonia	16 agencies	www.tecnocasa.pl
ROMANIA - Romania	2 agencies	www.tecnocasa.com.ro
SPAIN - Spagna	302 agencies	www.tecnocasa.es
THAILAND - Thailandia	2 agencies	www.tecnocasathailand.com
TUNISIE - Tunisia	7 agencies	www.tecnocasa.tn

Find your property with
Trova la tua casa con



Alignment between local and national regulations

Il coordinamento tra normative nazionali e locali



Alessandro Balp, Romano Rotelli
Partners Bonelli Erede Pappalardo

I decreti Salva Italia (d.l. 201/2011) e Cresci Italia (d.l. 1/2012) contengono disposizioni volte alla liberalizzazione del commercio tramite l'estensione a tutti gli esercizi commerciali della libertà degli orari di apertura (riconosciuta in precedenza solo nelle zone turistiche e nelle città d'arte), nonché l'eliminazione di svariate restrizioni all'apertura e all'esercizio delle attività commerciali.

I due decreti s'inseriscono nel solco tracciato dal Decreto Bersani (d.l. 223/2006) con cui si era tentata una prima deregulation del settore, nonché dalle recenti norme di semplificazione delle procedure autorizzatorie (introduzione della

segnalazione certificata di inizio attività - Scia - e snellimento della procedura dello Sportello unico per le attività produttive) e di liberalizzazione del settore (d.l. 138/2011).

Queste norme sono state recepite dalle regioni e applicate dagli enti locali con disposizioni che ne hanno sovente limitato la sfera di applicazione e le liberalizzazioni non hanno, quindi, sortito l'auspicato effetto di rilanciare il settore.

Le competenze territoriali

Uno dei principali ostacoli al processo di liberalizzazione risiede nel fatto che sulla materia del commercio convergono competenze

The "Save-Italy" (d.l. 201/2011) and "Grow Italy" (d.l. 1/2012) decrees contain provisions for the liberalisation of trade by extending the freedom to decide opening hours to all businesses (previously recognised only to the tourist areas and the cities of art), and by eliminating many restrictions on the start-up and operation of the businesses. The two decrees follows the path of the Bersani Decree (Decree 223/2006), through which the deregulation of the sector was first attempted, and the recent rules for the simplification of the authorisation procedures (introduction of the communication called "segnalazione certificata di inizio attività"- scia - with which the business could be started immediately after filing the communication, and simplification of the procedure of the one-stop-shop for the productive activities), and the liberalisation procedures (d.l. 138/2011).

These rules were implemented by regions and local authorities using some provisions that have often limited their scope, and consequently the liberalisations didn't have the desired effect of reviving the sector.

Local jurisdictions

One of the main obstacles to the liberalisation process is that several legislative powers converge on the issue of commerce: the State's



legislative powers (protection of competition), the regions' legislative power (market discipline), as well as administrative powers of municipalities and provinces. The "Save-Italy" and "Grow Italy" decrees have taken account of this situation and have established, as general principles for the protection of competition, the freedom to open businesses and the illegality of quotas, territorial limits, or restrictions of any kind that are not justified on reasons of public interest (protection of health, workers, the environment, including the urban environment, and cultural heritage).

The decrees provides, in particular: (i) the freedom of opening hours, already introduced by d.l. No. 98 of 2011, on an experimental basis, in tourist towns and cities of art, which is now being extended to the whole national territory; (ii) the termination of the ex-ante control of the competent authorities for authorisation, and the use of simplified procedures for starting up business (scia, self-certification requirements, etc.); (iii) the termination of numerical limits, permits, licences, clearances or preventive acts of assent if they are not justified by reasons of general interest, constitutionally relevant, or compatible with Community Law. The decrees also affect provisions of territorial planning with prevailing economic purpose or content that place restrictions, programs and controls that are not reasonable or proportionate to the declared public purposes. The regions are obliged to adapt their legislation to the principles laid down by the State, repealing conflicting provisions by 30 September 2012.

Constitutional complaints

The impact of new regulatory rules on the regulatory structure of the retail sector and on the scope of regional and local authorities is considerable, and many regions have already brought infringement proceedings concerning the constitutionality of its legislative powers (eg, Lombardy, Veneto, Lazio and Tuscany).

It is difficult to predict, at this stage, how the Regions will implement

legislative statali (tutela della concorrenza) e regionali (disciplina del commercio), nonché potestà amministrative di comuni e province. I decreti Salva Italia e Cresci Italia hanno tenuto conto di tale situazione e hanno stabilito, quali principi generali a tutela della concorrenza, la libertà di apertura degli esercizi commerciali, l'illegittimità dei contingentamenti, dei limiti territoriali o dei vincoli di qualsiasi natura non giustificati da ragioni di pubblico interesse (tutela della salute, dei lavoratori, dell'ambiente, incluso

quello urbano, e dei beni culturali). I decreti prevedono, in particolare: (i) la libertà degli orari di apertura, già introdotta dal d.l. n. 98 del 2011 in via sperimentale nei comuni turistici e nelle città d'arte, che viene oggi estesa a tutto il territorio nazionale; (ii) l'abrogazione dei controlli ex ante delle autorità competenti a rilasciare le autorizzazioni e il ricorso a procedure semplificate per l'avvio delle attività (scia, autocertificazione dei requisiti, ecc.); (iii) l'abrogazione di limiti numerici, autorizzazioni, licenze, nulla osta





o preventivi atti di assenso, se non giustificati da ragioni di interesse generale, costituzionalmente rilevanti e compatibili con l'ordinamento comunitario; parimenti colpite sono le disposizioni di pianificazione e programmazione territoriale con prevalenti finalità o contenuti economici, che pongano limiti, programmi e controlli non ragionevoli o non proporzionati rispetto alle finalità pubbliche dichiarate. Le regioni erano tenute ad adeguare la propria legislazione ai principi dettati dal legislatore statale, abrogando le disposizioni contrastanti, entro il 30 settembre 2012.

I ricorsi costituzionali

L'impatto delle nuove norme sull'assetto regolatorio del settore e sulle competenze di regioni ed enti locali è notevole e numerose regioni hanno già promosso giudizi di legittimità costituzionale per violazione delle proprie potestà legislative (come Lombardia, Veneto, Lazio e Toscana).

E' difficile prevedere in questa fase come le regioni daranno attuazione alle norme nazionali e quale possa essere l'esito del contenzioso fra Stato e regioni.

Si possono tuttavia indicare alcuni principi affermati sinora dalla Corte costituzionale: (i) la disciplina statale degli orari di apertura, ancorché incida su competenze regionali esclusive, ha natura generale e trasversale di normativa a tutela della concorrenza, sicché le regioni sono vincolate ad adottare disposizioni non contrastanti con le norme statali; (ii) le scelte pianificatorie degli enti locali non possono porre limiti all'insediamento di nuovi esercizi commerciali o contingentamenti numerici che non siano giustificati da ragioni di pubblico interesse (tutela dell'ambiente, della salute e così via). Ad esempio non sarà più possibile contingentare le autorizzazioni sulla base di stime della domanda di mercato.

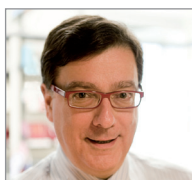
Per quanto riguarda le procedure autorizzatorie rimane confermato, come già previsto, il ricorso alla Scia e all'autocertificazione dei requisiti per gli esercizi di vicinato; dovrebbe rimanere confermata anche la necessità dell'autorizzazione commerciale per le medie e grandi strutture di vendita, ancorché le legislazioni regionali andranno adeguate e semplificate per tenere conto dei principi dettati dalla normativa statale.

national rules and what might be the outcome of the dispute between the Italian State and the regions. We can however point out certain principles established by the Constitutional Court so far: (i) the state legislation on opening hours, although it encroaches on the regions' exclusive powers, has a general nature of competition protection, therefore the regions are constrained to not adopt conflicting regulations; (ii) the planning decisions of local authorities cannot put limits on the establishment of new businesses or numerical quotas, unless justified by reasons of public interest (environment, health, etc.) for example, it will no longer be possible to make quotas of authorisations based on estimates of market demand.

With regard to authorisation procedures, the use of the scia and self-certification requirements for neighborhood businesses has been confirmed, as expected.

The authorisation requirement for medium and large retail outlets should also be confirmed even though the regional laws must be simplified and adapted to take account of the state regulations principles.

Labour law aspects



Guido
Callegari

Partner De
Berti Jacchia
Franchini
Forlani

Le ricadute in materia di diritto del lavoro

In the month of December 2011 the Italian Government passed a new piece of legislation, Law Decree no. 2011 of 6 December 2011 - the so-called "Rescue-Italy Decree" - aimed at enhancing the growth of the economy and balancing the national budget. Soon afterwards, the Italian Parliament converted the Decree (with amendments) into law (Law no. 214 of 22 December 2011).

The final text of the Decree as amended by Parliament came into force on 1 January 2012.

One of the measures taken by the Italian Government in order to achieve the goals of the Rescue-Italy Decree, was to finally establish the principle (Sect. 31) of the freedom to open retail and services businesses open to the public anywhere in Italy, without limitations as to quotas and territorial limits and in general without restrictions of any kind, except for those justified by the protection

Nel mese di dicembre 2011 il Governo approvava il cd. "Decreto Salva-Italia" (D.L. 6 dicembre 2011, n° 201) con lo scopo di introdurre misure che favorissero il rilancio della crescita economica e il risanamento dei conti pubblici.

Di lì a poco il decreto veniva convertito in legge con modificazioni (L. 22 dicembre 2011, n° 214) e il testo finale del provvedimento, con i cambiamenti delle camere, entrava in vigore il 1° gennaio 2012.

Tra le misure adottate dal Governo per conseguire gli obiettivi del Decreto Salva-Italia c'è la definitiva affermazione (art. 31),

come principio generale del nostro ordinamento, della libertà di aprire esercizi commerciali ovunque sul territorio nazionale, senza contingenti, limiti territoriali o altri limiti di qualsivoglia natura, salvo quelli giustificati dalla tutela della salute, dei lavoratori, dell'ambiente e dei beni culturali. In particolare, sono state soppresse in tutto il Paese le limitazioni agli orari e ai giorni di apertura degli esercizi pubblici. In precedenza queste limitazioni erano state abolite, seppur in via sperimentale, per le sole località turistiche e città d'arte (D.L. 4 luglio 2006, n° 223, come modificato





dal D.L. 6 luglio 2011, n° 98), in considerazione dell'alto e costante flusso di visitatori che le caratterizza. La regolamentazione del commercio, secondo la Costituzione, appartiene alla competenza legislativa cosiddetta residuale delle regioni che, di norma, l'hanno delegata ai comuni. Così, in base alla normativa previgente, gli orari e i giorni di apertura degli esercizi pubblici venivano definiti dai comuni che potevano negare il permesso di apertura durante le ore notturne o nei giorni festivi. Sovente, inoltre, veniva imposta una mezza giornata o un'intera giornata di chiusura durante i giorni infrasettimanali. Alcuni Comuni, poi, e tra questi alcune località turistiche e città d'arte, per ragioni di quiete pubblica e di pubblica sicurezza, nonché per contrastare l'abuso di alcol, avevano limitato la vendita di cibi e bevande (soprattutto alcoliche) durante le ore notturne o in concomitanza con

manifestazioni sportive.

Regioni alla prova

Il Decreto Salva-Italia imponeva alle regioni e agli enti locali di adeguare i propri ordinamenti alla nuova normativa entro il 30 settembre 2012. Le limitazioni alla vendita di bevande alcoliche nelle città durante le ore notturne rimarrebbero in linea con i principi del Decreto Salva-Italia che consente deroghe alla libertà di apertura degli esercizi pubblici, se giustificate da esigenze di pubblica sicurezza o di protezione dell'ambiente urbano. Non così, invece, la più parte delle restrizioni sin qui imposte dai comuni. Non tutte le regioni sembrano però disposte a perdere il controllo politico e amministrativo su un settore così sensibile dell'economia. Anzi, alcune di esse avrebbero già sollevato una questione di costituzionalità del Decreto Salva-Italia per violazione dei principi

of public health, workers, the environment and the cultural heritage. In particular, restrictions on opening hours and days of retail and services businesses open to the public were removed throughout the country.

Previously, as an experiment, statutory limitations on opening hours and days of retail and services businesses open to the public had been abolished by Law Decree no. 223 of 4 July 2006, as amended and supplemented by Law decree no. 98 of 6 July 2011, but this applied just in Municipalities characterised by high and continuous visitor traffic because of their tourist and artistic importance. Under the Italian Constitution, legislation on the subject of retail and services businesses open to the public falls within the competence of the Regions which, as a rule, delegate it to the Municipalities. On the basis of the legislation

previously in force, the opening hours and days of such businesses were set by the Municipalities, which could refuse authorisation to open late or on Sundays and public holidays. Frequently, they also imposed a half-day or whole weekday closing per week. Furthermore, some Municipalities, including some towns of touristic and/or artistic importance, introduced restrictions on the sale of foods and drinks, mainly alcoholic drinks, at late hours or coinciding with sport events in order to limit the abuse of alcohol and to preserve the peace and public safety.

A test for the Regions

The Rescue-Italy Decree required all the Regions and other local governments to adapt their legislation so as to conform with its principles by 30 September 2012. Restrictions on late opening for the sale of alcoholic drinks in towns are considered to be in line with the Rescue-Italy Decree, which allows for exceptions to free opening of retail and services businesses open to the public if aimed at protecting public safety and the urban environment. On the contrary, most other restrictions now imposed by Municipalities are likely to fall under the hatchet of the Rescue-Italy Decree. Not all Regions and Municipalities, however, are prepared to accept limitations to their political and administrative control over a such a sensitive commercial sector. As a result, it has been reported that some of them have already challenged the relevant provisions of the Rescue-Italy Decree before the Italian Constitutional Court, alleging that they conflict with constitutional principles governing the legislative competence of the Regions. Whatever the ruling of the Constitutional Court will be, the Rescue-Italy Decree is intended to have a non-negligible impact on labour and employment legislation in the commercial sector, in particular as concerns working hours and days. In fact, it is to be expected that more than in the past workers of the sector will be required to regularly work at late

costituzionali che regolano la competenza legislativa di tutte le regioni.

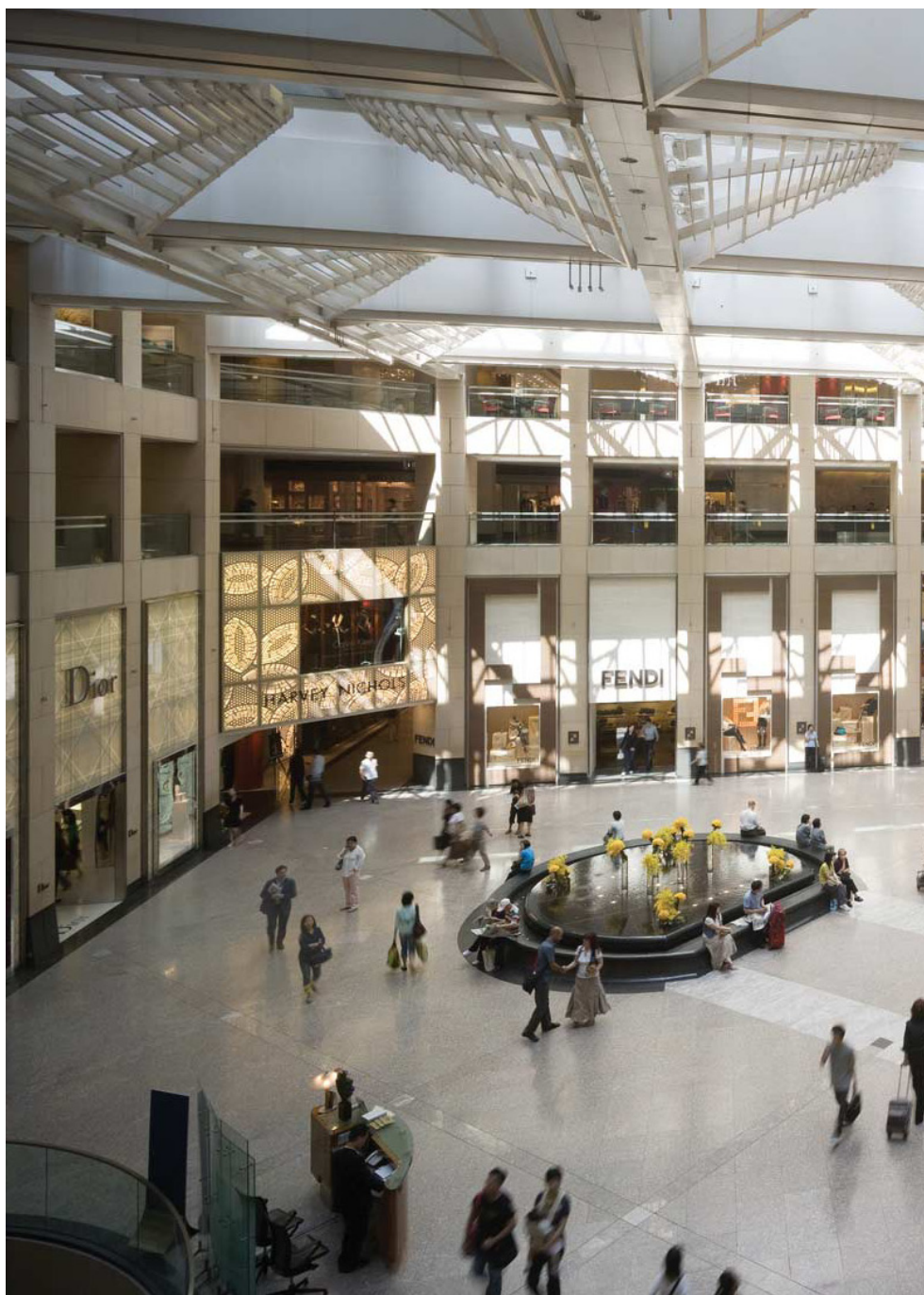
Qualunque sia l'esito dei giudizi davanti alla Corte Costituzionale, c'è comunque da attendersi che il Decreto Salva-Italia abbia un non trascurabile impatto sulla normativa del lavoro nel settore del commercio, in particolare su quella sull'orario di lavoro.

Ci sarà da attendersi, infatti, un maggior ricorso al lavoro notturno e festivo.

L'impatto sui contratti

Da un lato, ciò sembra sposare gli orientamenti del Governo in materia di lavoro subordinato.

Recentemente il ministro Fornero ha dichiarato che il lavoro flessibile e precario non avrebbe portato alcun incremento della produttività, mentre un maggior ricorso al lavoro subordinato a tempo indeterminato, come caldeggiato dal Governo, avrebbe dato maggior tranquillità ai lavoratori sulla stabilità del posto di lavoro, con effetti benefici, per l'appunto, sulla loro produttività. Sicché, per conseguire un pur auspicabile grado di flessibilità, i datori di lavoro e le organizzazioni sindacali dovrebbero concentrarsi sulla flessibilità dell'orario di lavoro, piuttosto che non su quella dei contratti. L'estensione degli



orari e dei giorni di apertura degli esercizi commerciali potrebbe anche produrre un aumento dell'occupazione, rendendosi, con ogni probabilità, necessari turni di lavoro e quindi lavoratori in maggior numero di quelli richiesti da un normale orario di otto ore giornaliere d'apertura nei soli giorni feriali. Dall'altro lato, però, la vigente legislazione e i contratti di lavoro del settore del commercio hanno ancora una visione molto tradizionale dell'orario di lavoro.

Così, l'estensione dei giorni e degli orari di apertura degli esercizi commerciali produrrebbe maggiori costi per il datore di lavoro non solo

per la necessità di incrementare il numero di dipendenti, ma anche per i carichi rappresentati dai compensi aggiuntivi per il lavoro straordinario, il lavoro notturno e quello festivo.

È vero che si potrebbe pensare a una riduzione di tali carichi quantomeno per quei lavoratori appositamente assunti per rendere la loro normale prestazione durante le ore notturne o nei giorni festivi, o che si potrebbe pensare pure a una riduzione dei contributi sulle maggiorazioni per lavoro notturno e festivo.

Ma nessuna di tali misure sembra essere nei piani del Governo o all'ordine del giorno della contrattazione collettiva.

hours, on Sundays and during public holidays.

The effect on employment contracts

On the one hand, this appears to be in line with the views of the Italian Government on the matter of employment. Mrs. Fornero, the Italian Labour Minister, was recently reported as saying that temporary and flexible employment contracts have not been of help in increasing worker productivity. On the contrary, greater resort to unlimited term employment contracts, as encouraged by the Government, should reassure employees as to the stability of their employment and their productivity should improve.

In order to achieve a desirable level of flexibility, therefore, employers and Trade Unions should look to flexibility of working hours, rather than of employment contracts.

If commercial businesses can extend their opening times, this could also have the effect of increasing the level of employment. Extended opening times, in fact, could make necessary shift working patterns and therefore more employees than are required for opening times coinciding with the normal 8-hour per weekday working day. On the other hand, current legislation and collective bargaining agreements in the commercial sector still focus on a traditional pattern of working hours. Thus, extended store opening hours would involve higher costs for the employer due not only to the increase in the workforce, but also to the additional remuneration payable to employees for shift work, overtime, night-work and work on Sundays and during public holidays.

One wonders whether collective bargaining could achieve a reduction of such additional pay just for those workers who are hired expecting to regularly work at late hours, on Sundays and during public holidays; or whether the rate of social taxes and contributions payable on such additional pay could be reduced, so as to contain labour costs for employers.

Neither of these measures, however, appears to be on the collective bargaining agenda, or contemplated in Government plans.





mipim®

The world's property market

12-15
MARCH
2013

Cannes
Palais des Festivals
www.mipim.com

- ▶ 4 days to attend the leading Real Estate exhibition & conference
- ▶ 19,400 unique participants
- ▶ 4,130 investors
- ▶ 1,860 exhibiting companies
- ▶ 83 countries
- ▶ 1 Country of Honour: Turkey 2013

Find the most promising projects and powerful partners, gain critical industry insight, meet the world's most influential real estate players at MIPIM 2013.

For more information : Tel: +33 1 41 90 48 30 - www.mipim.com

BUILDING GLOBAL OPPORTUNITIES

European retail market: status quo and prospects

Il mercato Retail in Europa: stato dell'arte e prospettive

Alessandro
Mazzanti

Amministratore
Delegato
CBRE in Italia



Il volume degli investimenti nel settore retail in Europa nei primi sei mesi dell'anno ha superato di poco i 12 miliardi di euro, il 40% circa in meno rispetto al primo semestre 2011 (20,4 miliardi) e il 25% circa del volume totale. La contrazione rispetto al semestre precedente ha interessato quasi tutti i mercati. I Paesi nordici e quelli Cee, le mete preferite dagli investitori nei trimestri precedenti, sono stati i mercati con le contrazioni maggiori, oltre l'80%.

Overview su alcuni mercati

Ancora sostenuta la domanda dei retailers internazionali e nazionali nel settore high street in Francia, concentrata prevalentemente nelle "vie" più pregiate di Parigi, nonostante i livelli elevati di canoni e key money. Il canone prime nella capitale francese è aumentato del 10% nel secondo trimestre dell'anno come conseguenza della forte domanda nelle top location dove la disponibilità è pressoché nulla. La Germania continua a essere uno dei mercati più brillanti in Europa.

In generale, le vendite al dettaglio si sono confermate solide, pur se con una significativa differenza tra settori. La domanda di spazi prime continua ad essere molto forte nelle città principali dove la disponibilità si sta riducendo sensibilmente ed oggi è pressoché nulla. Questo sta creando una pressione al rialzo sui canoni di locazione. Per la fine dell'anno, la domanda di spazi prime dovrebbe confermarsi sostenuta, mentre posizioni secondarie e terziarie potrebbero andare incontro a condizioni di mercato più difficili. In Spagna la domanda dei retailers si è indebolita, in linea con il calo delle vendite osservato. La mancanza di spazi prime disponibile è il principale fattore che sta mantenendo stabile il livello dei canoni. Con l'aggravarsi della situazione economica, i redditi delle famiglie sono previsti in calo con conseguente contrazione attesa nelle vendite. Migliora la fiducia dei consumatori nel Regno Unito nonostante le difficili condizioni di mercato e le non rosee prospettive per l'occupazione. Infatti, le vendite

European retail investments have been more than 12 billion Euro in the first half 2012, 40% down of the volume recorded in the first half 2011 (20,4 euros) and 25% of the total.

The reduction is common for almost all the markets considered, compared with H2 2011. The CEE and the Nordic regions, both seen as retail activity hotspots in previous quarters, witnessed the steepest contractions, over 80%.

Market focus

Demand from international and national retailers in the most sought after streets in France remains steady.

The highest level of demand is for prime high street units in Paris, despite the high rents and the need to pay high levels of key money. The prime rent in Paris has risen 10% this quarter owing to increased demand and stiff competition from retailers seeking out the best locations where there is little to no availability. Germany continues to be one of the bright spots in Europe. On the whole retail sales remain robust, although there is a significant spread among the different sectors with some performing better than others. Prime space is in demand and there is little to no vacancy amongst the prime locations of the major cities which is leading to an upward pressure on rents. For the rest of the year, demand for prime space is expected to



remain strong whereas secondary and tertiary locations are likely to face more challenging trading conditions. In Spain occupier demand has weakened in line with falling retail sales. At the same time, a lack of available prime space is maintaining prime rental levels. Given the deteriorating economic situation disposable income is expected to decline which is likely to lead to a further fall in retail sales. Consumer confidence in the UK has been rising in Q2 2012 despite tough trading conditions and a bleak employment outlook. Despite this, UK retail sales grew by 0.3% in Q2 according to Eurostat. In common with other major European cities, prime rents in Central London have risen because occupier demand for prime units outweighs supply. It is too early to assess the impact of the Olympics on retail sales but early indications suggest that many tourists stayed away from the UK and London in particular, influenced by scare stories of potential overcrowding in the Capital. In Italy, retail sales in the first half of 2012 slowed over (4-5%) towards the same period last year. Gradual weakening of the Italian economy, with household consumption declining and economic growth that is slow in resuming, are influencing in the negative families' consumptions and sales at the same time. Even so, Italy continues to have the highest volume of new shopping centre stock under construction in Europe and the interest of retailers continues, especially for prime locations in the major Italian cities. The investment volume has difficulty to reach the levels of the last year. These days, it is harder to find purchasers and the reasons of this are linked to country risk and availability of debt, sustainability of rents, wide gap between asking and expected values.

What's next?

CRE investments in Europe have slightly exceeded the 50 billion Euro in the first half 2012, a 7-8% decrease compared to the same period last year. The activity is being held back by lack of quality stock coming to market. It is a

RETAIL INVESTMENT IN EUROPE (MILLION €)

Major European Countries / Regions	H1 2011	H2 2011	H1 2012	2010-H1 2012 six month average
UK	7,480	4,588	3,944	6,281
Germany	6,369	4,277	3,210	4,385
Nordics	1,556	1,413	966	1,348
Benelux	611	1,017	576	910
France	657	1,850	1,080	1,251
Poland	972	723	129	553
Italy	930	1,406	1,113	970
Spain	513	258	330	559
Russia	634	1,054	590	501
Czech Republic	199	707	57	208
Other CEE	411	311	32	267
Europe Total	20,430	18,188	12,153	18,125

sono cresciute dello 0,3% nel secondo trimestre 2012 (Eurostat). In comune con le altre grandi città europee, i canoni prime nel centro di Londra sono aumentati, perché la domanda per spazi prime supera l'offerta. È troppo presto per valutare l'impatto delle Olimpiadi sulle vendite ma le prime indicazioni suggeriscono che molti turisti sono rimasti lontani dal Regno Unito e da Londra in particolare, influenzati da notizie allarmistiche su un potenziale sovraffollamento nella capitale. In Italia le vendite nei primi sei mesi del 2012 sono rallentate del 4-5% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Le nuove misure di austerità del governo, l'aumento dei prezzi delle utilities, unito ai timori di una crescente disoccupazione, stanno incidendo negativamente sui livelli di consumo delle famiglie e, quindi, sulle vendite. Nonostante ciò, il volume dei nuovi sviluppi di centri commerciali si conferma fra i più elevati in Europa e la domanda dei retailers si mantiene solida soprattutto

nelle posizioni prime delle principali città. Il volume degli investimenti fa fatica a tornare sui livelli dello scorso anno.

Quale scenario possibile?

Nei primi sei mesi del 2012 gli investimenti CRE in Europa hanno superato di poco i 50 miliardi di euro, una contrazione del 7-8% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, con un peggioramento nell'attività registrato nel secondo trimestre. Questo trend è una conseguenza della maggiore selettività degli investitori nella scelta del prodotto core rispetto al passato: oggi il flight to quality si traduce nella ricerca di asset che rispondano a degli standard qualitativi più elevati rispetto al passato e che assicurino garanzie di reddito elevate e su lunghi periodi di tempo. Quello che stiamo vedendo in questa fase di mercato è il progressivo esaurimento di prodotto core e il crescente gap tra mercati prime e secondari, con Londra, Parigi, Germania e Paesi

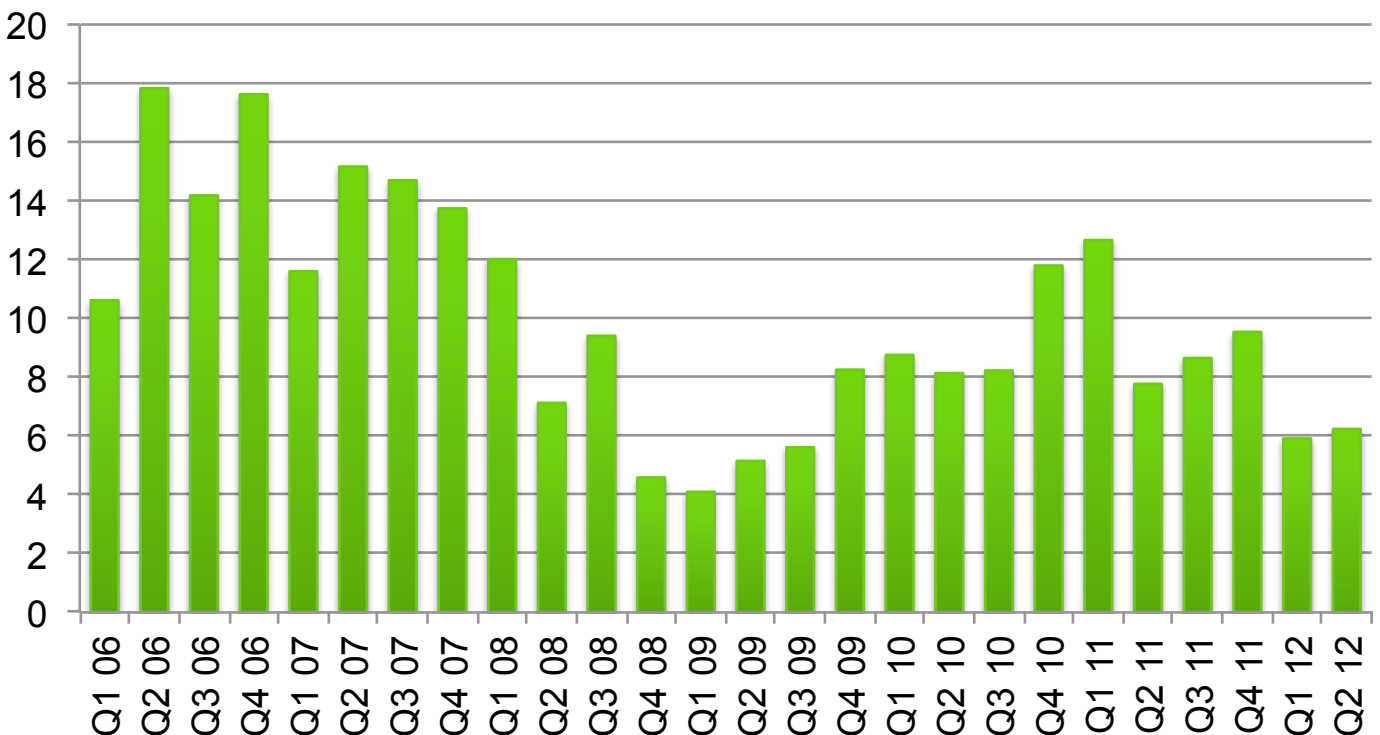


nordici che rimangono in cima alla lista di preferenze degli investitori e paesi del sud Europa in grave difficoltà. Per quanto riguarda lo scenario futuro possibile è difficile fare previsioni, stante la difficoltà dei governi ad affrontare in tempi rapidi i nodi strutturali della crisi. La progressiva riduzione di asset prime a cui stiamo assistendo sta spingendo gli investitori a considerare opportunità core plus e value added, che finora hanno attratto un numero limitato di investitori.

In Italia, mercato non più core per gli investitori internazionali, se escludiamo la cessione delle quote di Simon Property, nei primi nove mesi dell'anno quasi il 50% del volume transato ha interessato investimenti core plus e/o value added, che hanno visto come protagonisti private equity internazionali e privati locali. Gli stranieri che ancora guardano all'Italia, focalizzati prevalentemente su centri commerciali e retail park, oggi si aspettano ancora sconti dai valori richiesti dai venditori.

result of the increased selectivity of the investors than in the past: the flight to quality means that core asset has to meet the highest quality standards than in the past, ensuring high income guarantees over long periods. The gap between prime and secondary markets is increasing, with London, Paris, Germany and the Nordics countries that are the best choice while southern Europe countries are weaker. Forecasts are difficult, due to the governments' difficulty to act fast against the crisis. The increasingly contraction of prime assets is beginning to bring investors on core plus and value added opportunities, which until now have been attracting a limited number of investors. In Italy, no longer a core market for international investors, according to preliminary data and excluding the disposal of the shares of Simon Property, nearly 50% of the investment volume in the first nine months of 2012 has been driven by core plus/value added investments by international private equity and private domestic investors. Foreigners investors who still look to Italy, mainly focused on shopping centers and retail parks, today still expect discounts from the sellers' values of at least 100 bps and negotiations have become longer and more difficult.

RETAIL INVESTMENT IN EUROPE
(BILLION €)



STUDIO LEGALE
GIANCOLA BIANCHI RAVEGLIA
COMO • MILANO • MONACO

SOLIDE FONDAMENTA SU CUI COSTRUIRE IL FUTURO



MILANO

VIA SAN BARNABA, 39 · TEL. +39 02 55199512 · FAX +39 02 55196590

COMO

VIA ODESCALCHI, 30 · TEL. +39 031 271767 · FAX +39 031 268549

WWW.GBRLEX.IT - INFO@GBRLEX.IT

Italy out of town retail market

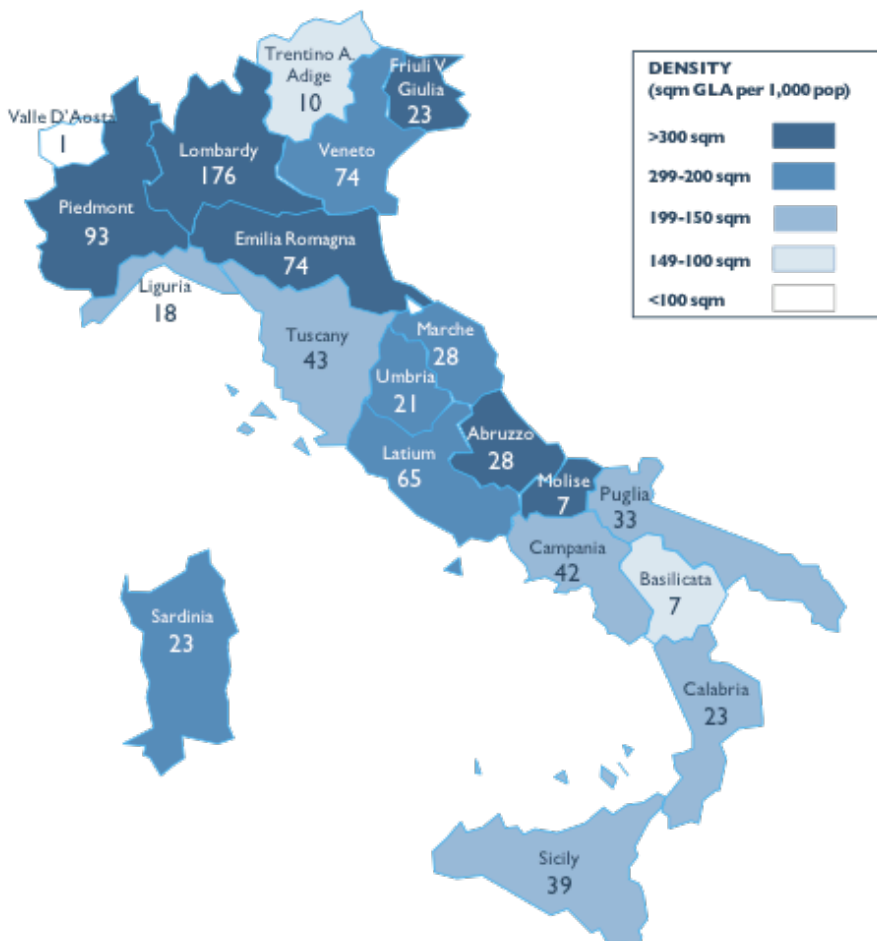
Il mercato del commercio moderno in Italia

Francesco Della Cioppa
 Partner responsabile
 del dipartimento
 property & asset
 management &
 retail leasing,
 Cushman&Wakefield



Il mercato del commercio moderno si sta consolidando e oggi l'Italia presenta una densità commerciale in linea con quella dei mercati europei più maturi, come Regno Unito, Spagna e Francia. I centri commerciali sono una formula nota e le nuove tipologie come factory outlet center, parchi commerciali e centri d'intrattenimento si sono diffusi in tutto il Paese. In Italia

si contano oltre 830 centri (GLA >5.000mq), per un totale di circa 15,1 milioni di GLA, di cui i centri commerciali rappresentano la tipologia dominante (90% sul totale della GLA). Con una densità di 250 mq per mille abitanti, l'Italia è in linea con la media europea: il nord registra la densità più alta, mentre le regioni centro-meridionali hanno visto un consistente aumento



The modern retail market is consolidating and Italy is reflecting the retail densities found in the more mature European markets, such as UK, Spain and France. Shopping centres are an established concept and new modern retail formats, such as retail parks, leisure and factory outlet centres, have expanded all over the country. Italy now has more than 830 retail schemes (above 5,000 sqm GLA), totaling some 15.1 million sqm GLA, with shopping centres representing nearly 90% of the total GLA.

In terms of density, this translates into 250 sqm per 1,000 inhabitants, which is in line with the European average; while the North has the highest density, both the central and southern regions have experienced significant growth in their supply over the last five years, also due to the opening of large scale projects, such as Centro Sicilia, over 90,000sqm, opened recently in Catania.

The North, in fact, still lacks super-regional shopping centers (above 80,000 sqm); however, the large scale development proposed by Westfield/Gruppo Stilo, situated to the east of Milan city centre, will address this undersupply. Otherwise, the majority of modern shopping malls in Italy are anchored by hypermarkets, although this pattern is changing and in the new major projects, or in extensions to existing malls, the

hypermarkets are complementary to a far wider merchandising and leisure mix.

Completions during 2011 were higher than the previous year, however forecasts for 2012 show a decrease of circa 40% (by GLA) compared to 2011.

The first semester of 2012 saw circa 160,000 sqm delivered, across some 6 new schemes, while the total year end figure is some 400,000 sqm GLA (across 13 schemes and extensions), however, it is to be noted that further delays may hinder the completions of a number of projects.

As usual, the majority of the new openings in 2012 will be represented by shopping centres. The largest scheme opened in 2012 is "Conca d'Oro" shopping centre with 55,000 sqm GLA, located in Palermo.

The overall amount of new floor space expected to be delivered in 2013 is estimated at over 700,000 sqm GLA, corresponding to approximately 20 new schemes and extensions, with 1/3 of these still at the proposal stage. In line with the trend seen over the recent years, the majority of this pipeline is represented by small and medium-sized schemes; larger schemes (greater than 40,000 sqm GLA) are foreseen in the long term pipeline in Rome and Milan (i.e. Laurentino, Pescaccio and Westfield Milan). In our opinion, it is important that any future scheme is built for the future, with strong location and critical mass, in order to be the winners.

Occupancy & Investment

On the occupancy side, while consumer spending is down across both food and non food sectors, in our experience we are seeing retailers focusing on the prime regional schemes.

Those retailers now expanding or



dell'offerta commerciale negli ultimi cinque anni, anche grazie all'apertura di centri super-regionali, come il Centro Sicilia, oltre 90.000 sqm, aperto lo scorso anno a Catania. L'Italia settentrionale non presenta ancora centri di grandi dimensioni (GLA >80.000 mq), tuttavia, il progetto promosso da Westfield/ Gruppo Stilo, che sorgerà ad est del centro di Milano, sopperirà a questa mancanza. Nell'esperienza italiana, le grandi superfici alimentari hanno tradizionalmente rappresentato l'ancora dei centri commerciali, mentre nei principali nuovi progetti o negli ampliamenti di centri esistenti, l'ipermercato è complementare a un'offerta più ampia di medie superfici specializzate e di attività d'intrattenimento. Dopo l'andamento positivo dello scorso anno, le

previsioni di apertura di centri commerciali per il 2012 mostrano una diminuzione del 40%. Nel primo semestre è stata registrata l'apertura di sei complessi commerciali per un totale di 160.000 mq di GLA, e Conca d'Oro a Palermo (55.000 mq GLA) rappresenta il centro commerciale più grande. La stima complessiva per il 2012 è intorno a 400.000 mq di GLA (circa 13 aperture inclusi gli ampliamenti) e il formato dei centri commerciali si conferma ancora dominante, anche se ulteriori ritardi potrebbero ostacolare il completamento di alcuni cantieri. Per quanto riguarda i progetti previsti nel 2013, si stima un totale di oltre 700.000 mq di GLA, corrispondente a quasi 20 nuove aperture tra nuovi centri e ampliamenti, con circa 1/3 di questi

ITALIAN RETAIL MARKET BY INTERNATIONAL STANDARDS (ICSC)

Type	No. of schemes	% on total	GLA (million/sqm)	% on total
Small (<20,000 sqm)	563	67.3%	6.2	41.5%
Medium (20,000-40,000 sqm)	226	27.0%	6.1	40.3%
Large (40,000-80,000 sqm)	41	4.9%	2.1	14.1%
Very large (>80,000 sqm)	6	0.7%	0.6	4.1%
TOTAL	836	100%	15.1	100.0%



ancora a uno stadio progettuale iniziale. La maggioranza delle aperture future saranno centri di medie e piccole dimensioni, in linea con la tendenza di questi ultimi anni. I centri maggiori di 40.000 mq sono previsti nel lungo periodo a Roma e Milano (Laurentino, Pescaccio e Westfield Milan). E' nostra opinione che i progetti vincenti saranno quelli ben localizzati e con la giusta massa critica.

Gli operatori

Dal punto di vista degli operatori, in un clima di contrazione dei consumi, gli operatori di catena si stanno concentrando sui centri regionali che registrano le migliori performance. Gli operatori che stanno entrando o consolidando la loro presenza nel mercato italiano ricercano nuove posizioni nei centri commerciali, ma tengono sempre più in considerazione i costi complessivi, la qualità e il design e sono più attratti dalle strutture gestite e commercializzate da professionisti del settore. Per quanto riguarda gli investimenti, il mercato italiano è in una fase di transizione. Attualmente le maggiori difficoltà per gli investitori sono il superamento della percezione di rischio correlato all'Italia e all'Eurozona e l'ottenimento dei finanziamenti; quest'ultimo rappresenta un problema a livello europeo ed è nostra opinione che si protrarrà anche nel 2013. L'attività da parte degli investitori internazionali tradizionali e dei fondi gestione è diminuita e molti di questi operatori stanno monitorando la situazione,

in attesa che la percezione o le reali condizioni del mercato mostrino segni di miglioramento. I fondi istituzionali italiani non hanno sopperito alla mancanza degli investitori internazionali, anche a causa della complessa natura del prodotto "centro commerciale". Per contro, i fondi istituzionali nazionali e gli investitori privati si sono rivelati attivi nei centri delle principali città italiane e questo mercato si è dimostrato il meno influenzato dalla crisi economica. Infatti, circa il 50% del volume degli investimenti registrato negli ultimi due anni, fa riferimento a unità commerciali localizzate nei centri città (retail high street), mentre nessun centro commerciale significativo è stato oggetto di transazione nel 2012.

Le previsioni

In un clima politico ed economico d'incertezza, lo scenario a breve e medio termine non è rassicurante. L'Italia rimane un Paese chiave dell'Eurozona, ma segnali positivi di crescita e stabilità sono necessari per riconquistare la fiducia degli investitori. I centri commerciali primari e consolidati con livelli di affitti sostenibili saranno i meno vulnerabili alle fluttuazioni dell'economia, mentre i livelli di affitto in altre posizioni saranno difficilmente sostenibili. Per quanto riguarda l'andamento dei rendimenti, si prevede un aumento nel breve periodo, soprattutto nelle regioni meridionali e un incremento del divario tra proprietà primarie e secondarie.

entering the market, continue to look for new units within schemes, but are sensitive to total occupancy costs, quality and design of the shopping centres and are more attracted by those schemes operated by professional retail specialists. With regard to investment, the Italian real estate market is in a state of transition.

At present the biggest challenges for investors are overcoming perceived "Euro zone/Italian country risk" and obtaining financing for transactions, this latter point is a pan European issue and will continue into 2013.

Activity from traditional International cross border investors and third party management funds has declined, with the majority monitoring the market until sentiment or conditions improves. Italian institutional funds have not stepped into the gap left by the international retail specialists due to the complex nature of shopping centre ownerships.

However, national funds and private investors are comfortable with prime high street retail properties and are active investors in this sector which has remained resilient during the downturn.

In fact, among the transactions registered between 2011 and Q3 2012, circa 50% by volume is represented by pure high street transactions, with no significant shopping centre traded in 2012.

Outlook

Against a backdrop of political and economic uncertainty, the outlook is challenging in the short to mid-term.

Italy will remain a core Euro zone economy, however, there have to be signs of some economic growth/stability in order to regain investors' confidence.

Prime schemes with proven track record and sustainable rents will be less vulnerable to economic pressure and will "weather the storm" over the short term, however rental levels elsewhere will be under pressure.

Prime yields are expected to soften in the short term, especially in the southern regions and the gap between prime and secondary properties will widen further.

Retail real estate, the new shape of business



Gabriele Frontoni

BNP Paribas
Real Estate
Italy

Immobili retail, il business cambia forma

Retail properties with shortness of breath. In the initial six months of the year, the Italian commercial asset investment market has continued its downward path begun in the fourth quarter of 2011, reaching the turning point last June with a value of transactions recorded at just 848 million Euros against approximately 2 billion in the first six months of last year. Of these, 176 million relate to the retail sector, sharply reduced if compared with the 1 billion 100 million Euros recorded in the first six months of 2011. "Risk aversion is the main reason for the downward trend characterising the commercial property market in Italy," explained Simone Roberti, Head of Research in Milan for BNP Paribas Real Estate. "Investors remain focused upon prime products that ensure safe returns and above all a diminished loss of value for the months to come".

Development slow-down

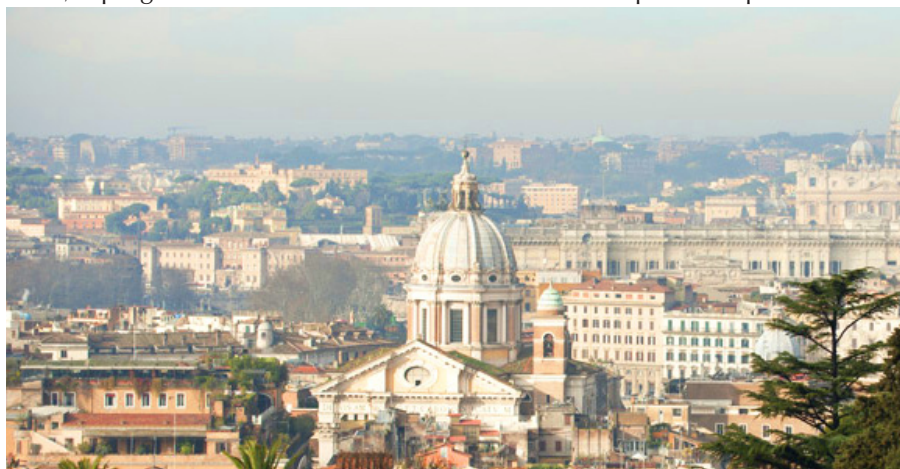
Weighing upon the retail property market is the gradual departure of foreign institutional investors from Italy due to the worsening of our country's reputational problem and the introduction of the IMU. "Foreigners have almost disappeared from the Italian market. And they have taken with them major investment transactions in the retail property sector, those exceeding 35-40 million Euros," explained Marco Pellizzari, Head of Retail Transactions for BNP Paribas Real Estate Advisory. "The few transactions that are still seen are those made by

Immobili retail con il fiato corto. Nei primi sei mesi dell'anno, il mercato italiano degli investimenti in asset commerciali ha proseguito il cammino ribassista iniziato nel quarto trimestre del 2011, arrivando al giro di boa di giugno scorso con un valore delle transazioni registrate di appena 848 milioni di euro, contro i 2 miliardi circa del primo semestre dello scorso anno. Di questi, 176 milioni riguardano il segmento retail, in forte contrazione se confrontati con il miliardo e 100 milioni di euro registrato nei primi sei mesi del 2011. «L'avversione al rischio è la ragione principale del trend ribassista che caratterizza il mercato degli immobili commerciali in Italia», ha spiegato Simone Roberti, responsabile dell'ufficio studi milanese di BNP Paribas Real Estate. «Gli investitori rimangono focalizzati su prodotti prime che assicurano rendimenti sicuri e soprattutto una perdita minore di valore per i mesi a venire».

I freni allo sviluppo

A pesare sul mercato degli immobili retail, il progressivo allontanamento

degli investitori istituzionali esteri dall'Italia legato all'aggravarsi del problema reputazionale del nostro Paese e all'introduzione dell'Imu. «Gli stranieri sono quasi scomparsi dal mercato italiano. E con loro se ne sono andate le grandi operazioni di investimento nel comparto dell'immobiliare retail, quelle superiori ai 35-40 milioni di euro», ha spiegato Marco Pellizzari, head of retail transaction di BNP Paribas Real Estate Advisory. «Le poche operazioni che ancora si osservano sono quelle realizzate da investitori domestici, per lo più privati, di dimensione compresa tra i 5 e i 20 milioni di euro. Fatta eccezione per qualche rara transazione messa a segno dai fondi pensione gestiti da Sgr con l'obiettivo di incrementare il proprio patrimonio gestito». Questa situazione si è tradotta in un profondo cambiamento rispetto al passato anche in termini di prodotto. «Gli investitori oggi cercano prime location high street con rendimenti meno elevati rispetto al passato che garantiscono la tenuta del valore nel tempo e la liquidabilità





dell'investimento in qualsiasi momento, prodotto che è in gran parte in mano a soggetti privati», ha continuato Pellizzari. «Ma una cosa è certa, gli asset di bassa qualità sia sotto il profilo immobiliare che geografico sono diventati invendibili, indipendentemente dal loro prezzo. Soffrono meno le aree del Paese storicamente più attraenti per gli investimenti commerciali come la Lombardia, il Triveneto, l'Emilia Romagna o il Piemonte».

A incidere su questo scenario già poco brillante, permane il problema di accesso al finanziamento bancario, ulteriore zavorra per il tutto il settore real estate.

«E questo non gioca a favore di una ripresa delle transazioni a causa delle crescenti difficoltà con cui le banche concedono finanziamenti sia agli operatori privati che istituzionali», ha aggiunto il numero uno del dipartimento retail transaction di BNP Paribas Real Estate Advisory. Per questi ultimi, a fare da blocco alle compravendite è arrivata anche un'indicazione del governo che invita i fondi pensione italiani a moderare il peso diretto o indiretto degli investimenti immobiliari all'interno del loro patrimonio. E la situazione non sembra destinata a migliorare per i mesi a venire.

Soprattutto in vista dell'approssimarsi delle elezioni politiche della primavera 2013 che ingesserà le operazioni di investimento italiane e straniere in attesa che si faccia chiarezza sul cammino politico ed economico che vorrà intraprendere il nuovo governo.

Il nuovo volto dell'Agency

La contrazione del mercato immobiliare retail non appare, tuttavia, circoscritta al segmento degli investimenti arrivando a lambire anche il comparto dell'agency. E questo, come risultante della contrazione dei consumi determinata dallo tsunami economico-finanziario che ha investito il Belpaese.

Gli indici Istat relativi al primo semestre 2012 hanno messo in luce, infatti, un calo generalizzato delle vendite in Italia, con punte negative registrate nel comparto dell'arredamento, articoli tessili e mobili (-3,6%). Flessioni sopra al 3% anche per i negozi di calzature, prodotti farmaceutici, cartoleria, libri, giornali e riviste. Mentre il dilagare dei negozi di "compro oro", barometro delle difficoltà delle famiglie italiane ad arrivare a fine mese, ha regalato il segno più alle vendite del segmento gioielleria

domestic investors, mostly private entities, from between 5 and 20 million Euros. The exception is the occasional transaction made by pension funds managed by asset management companies with the aim of increasing the assets under management". This situation has translated into a profound change compared to the past in terms of product. "Investors are now seeking prime high street locations with lower yields compared to the past which guarantee value-retention over time and the possibility of liquidating the investment at any time: a product that is largely in the hands of private entities," continued Pellizzari. "But one thing is certain, low quality assets, both from a property and geographical perspective, have become impossible to sell, regardless of their price. The areas of the country that are historically more attractive for commercial investments, such as Lombardy, Triveneto, Emilia Romagna or Piedmont, are suffering less". Affecting this already lacklustre scenario is the problem of access to bank finance, a further deadweight for the whole real estate sector. "And this does not play in the favour of a recovery of transactions due to the growing difficulty with which the banks grant loans both to private and institutional operators," added the Head of Retail Transactions for BNP Paribas Real Estate Advisory. For the latter, acting as a block on sales and purchases is also the arrival of a Government instruction that invites Italian pension funds

to moderate the direct or indirect weight of property investments within their assets. And the situation does not seem likely to improve in the months to come, particularly in view of the imminent political elections in spring 2013 which will stiffen Italian and foreign investment transactions in anticipation of discovering the political and economic path that the new government intends to take.

The new face of Agency

The contraction of the retail property market does not appear, however, to be limited to the segment of investments, as it is also affecting the agency sector. And this is a result of the contraction of consumption caused by the economic/financial tsunami that struck Italy. The ISTAT indices relating to the first half-year of 2012 have highlighted, in fact, a general drop in sales in Italy, with negative peaks recorded in the sectors of furnishings, textile articles and furniture (-3.6%). Drops exceeding 3% were also recorded for footwear stores, pharmaceutical products, stationery, books, newspapers and magazines. While the flooding of "buy gold" shops, a barometer showing the difficulty Italian families face in reaching the end of the month, provided the highest peak of sales in the jewellery sector (+0.7% on the first half of 2011). "One of the responses to the contraction of consumption by traditional sales outlets is linked to the establishment and gradual increase of the phenomenon of e-commerce," explained Gian Enrico Buso, Managing Director of Reno Srl, a specialist consultancy company in the retail sector. "Not just this. The commercial chains are reserving increasing attention for the sector of retail real-estate. Now, more than ever, development strategy and choice of location have become important for national and international tenants who are showing an interest for the Italian market," continued Buso. "A location in a strategic position translates into an increase in sales and therefore an increase in the value of the chain. This direction includes the balance of openings



(+0,7% sul primo semestre del 2011). «Una delle risposte alla contrazione dei consumi da parte dei punti vendita tradizionali è legata alla nascita e progressivo aumento del fenomeno dell'e-commerce», ha spiegato Gian Enrico Buso, managing director di Reno Srl, società di consulenza specialistica nel settore retail. «Non solo. Le catene commerciali stanno riservando un'attenzione sempre maggiore al comparto del retail real-estate. Oggi più che mai, la strategia di sviluppo e la scelta della location sono diventate importanti per i tenant nazionali e internazionali che mostrano interesse per il mercato italiano», ha continuato Buso. «Una location in posizione strategica si traduce in aumento delle vendite e quindi in un incremento di valore della catena. In questa direzione si inserisce il bilanciamento di aperture sia all'interno di strutture commerciali che lungo le high-street: la multicanalità, che passa dalle

strutture commerciali al centro storico, dall'e-commerce alle promozioni, rappresenta uno strumento sempre più importante in mano ai retailer.

Con le catene commerciali che tendono a spostarsi verso il centro storico delle città per aumentare la visibilità del loro marchio e ridurre, allo stesso tempo, le spese condominiali legate ai punti vendita alla presenza all'interno dei centri commerciali». In questo scenario si inserisce la strategia di rinegoziazione dei canoni di locazione da parte dei tenant, con sconti che variano in media tra il 10 e il 15% a fronte di un allungamento della durata del contratto di affitto.

«Il mercato dell'agency si sta riassetando verso il basso ma è un comparto ancora vivace», ha concluso Pellizzari secondo cui l'aumento di fiducia dei consumatori rappresenta la cartina tornasole per giudicare le tendenze future di questo comparto.

both within shopping centres and along the high-streets: the multi-channel, which is moving from shopping centres to historical centres, from e-commerce to promotions, represents an increasingly important tool in the hands of retailers. Commercial chains are tending to move towards the historical centres of cities in order to increase the visibility of their brand and to reduce, at the same time, the condominium costs linked to sales outlets within shopping centres". The strategy of renegotiating rental fees by tenants is inserted in this scenario, with discounts varying on average between 10 and 15% against an extension in the rental contract. "The agency market is reorganising downwards but it is still a lively sector," concluded Pellizzari, according to whom the increase in consumer confidence represents the litmus test for judging future trends in this sector.

DIRECT INVESTMENT VOLUMES IN RETAIL PROPERTIES IN ITALY (€ MILLION)

Share of Investments by Products	2009	2010	2011	H1 2012
Total direct investment volume in Italy	1.214	1.553	2.416	176
Shopping Centre	58%	49%	24%	54%
Department Store	4%	5%	30%	28%
Street Retail	21%	21%	25%	0%
Outlet	14%	0%	0%	0%
Cash & Carry	0%	18%	11%	0%
Retail Park	2%	4%	5%	6%
Hypermarket	1%	1%	4%	7%
Supermarket	1%	2%	2%	5%
Share of Investments by Macro Regions	2009	2010	2011	H1 2012
North West	32%	18%	49%	51%
North East	18%	8%	18%	0%
Centre	42%	36%	9%	0%
South & Islands	8%	17%	14%	49%
Mixed portfolio	0%	21%	10%	0%
Share of Investments by Origin of Investors	2009	2010	2011	H1 2012
Italian investors	54%	54%	74%	74%
Foreign investors	46%	46%	26%	26%
Share of Investments by Type of Investors	2009	2010	2011	H1 2012
Italian property funds	20%	21%	51%	26%
GOFs and other property funds	38%	3%	10%	0%
Property companies and REITS	30%	32%	14%	4%
Private investors	8%	3%	9%	60%
Other*	4%	41%	15%	10%

*mainly including Banks, Insurances, Corporates and Public Sector



410.01	412.60	+0.06%
151.65	152.21	+0.37%
230.65	230.54	-0.05%
171.48	173.25	+1.03%
45.67	346.39	+7.54%
4.02	278.00	+6.92%
34	143.69	+3.28%
71	365.79	+0.89%
	269.34	+5.12%
	479.28	+2.14%



Assoimmobiliare rappresenta i principali attori del mercato del Real Estate; tra questi, le maggiori società attive nelle diverse filiere del comparto:

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

Assoimmobiliare tutela gli interessi dell'Industria Immobiliare in tutte le sedi, istituzionali e private, nazionali ed internazionali, favorendone la conoscenza, il ruolo e lo sviluppo.

L'Associazione si propone come momento di incontro di interessi e motore della cultura immobiliare, favorendo la cooperazione con le altre Associazioni, implementando il dialogo e il confronto non solo con le realtà associative, già presenti nel mondo immobiliare, ma anche con quelle maggiormente rappresentative di altri settori economici, come quelli finanziari ed assicurativi.

Assoimmobiliare, con i suoi tavoli tecnici, è impegnata nello studio, approfondimento ed elaborazione dei dati economici e giuridici sull'Industria Immobiliare che è fatta da imprese produttrici di vero valore e che investe significativamente in capitale umano, tecnologia e organizzazione d'impresa. Essa costituisce una infrastruttura a servizio dell'economia del Paese favorendone la produttività complessiva.

www.assoimmobiliare.it

direttore: paolo.crisafi@assoimmobiliare.it

per associarsi: andrea.consorti@assoimmobiliare.it

comunicazione: sara.ludovici@assoimmobiliare.it

Via Cola di Rienzo, 212 - 00192 Roma, Italia

Presidente: **Aldo Mazzocco**

Consiglio Direttivo di Presidenza

Paolo Bottelli - Prelios; **Isabella Bruno Tolomei Figerio** - Condotte Immobiliare; **Daniel Buaron** - Dea Capital (VP); **Matteo Cabassi** - Milano Fiori 2000 - Gruppo Brioschi; **Giovanni Camerani** - Manutencoop FM; **Paolo Crisafi** (D); **Cesare Ferrero** - BNP Paribas RE; **Roberto Haggiag** - Evro Consulting; **Aldo Mazzocco** - Beni Stabili (P); **Giovanni M. Paviera** - Generali Immobiliare Italia SGR; **Carlo A. Puri Negri** - Sator SGR.; **Alfredo Romeo** - Romeo Gestioni; **Silvia M. Rovere** - Ream SGR; **Pierluigi Toti** - Silvano Toti Spa.

Completano la Governance: la Giunta, l'Assemblea, i Revisori, i Provisori, oltre i Comitati e Tavoli associativi.

*D'una città non godi le sette o le settantasette meraviglie,
ma la risposta che dà a una tua domanda.
Italo Calvino*



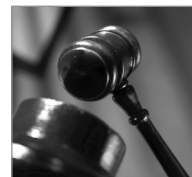
ASSOIMMOBILIARE
Associazione dell'Industria Immobiliare

Retail liberalization and consequences on italian real estate

La liberalizzazione del settore retail e le ricadute sull'immobiliare in Italia

Massimiliano Nitti,
Patrizia Liguti e
Biagio Giliberti

Studio Chiomenti



Negli ultimi anni l'ordinamento italiano è stato interessato da un ampio processo di liberalizzazione che ha investito il settore del commercio in generale e, nell'ambito di questo, comparti di preminente rilievo economico, quali le grandi strutture di vendita e i cosiddetti centri commerciali, nonché i locali aperti al pubblico per la somministrazione di cibi e bevande.

Il Decreto Salva-Italia

Dopo il Decreto Bersani, il legislatore nazionale ha deciso di dare un nuovo impulso al processo di liberalizzazione nel settore del commercio, mediante l'emanazione dell'art. 31 del d.l. 6 dicembre 2011, n. 201 (Decreto Salva-Italia). La misura stabilisce la libertà di apertura di nuovi esercizi

commerciali senza contingenti, limiti territoriali o altri vincoli di qualsiasi altra natura, esclusi quelli connessi alla tutela della salute, dei lavoratori, dell'ambiente, ivi incluso l'ambiente urbano, e dei beni culturali. Le regioni e gli enti locali adeguano i propri ordinamenti alle prescrizioni in esame entro il 30 settembre 2012 (sulla nuova previsione grava giudizio innanzi alla Corte Costituzionale basato, in grossa parte, su ragioni per il passato già rigettate dalla stessa Corte). Il Decreto Salva-Italia pare avere un duplice significato, programmatico e interpretativo. Quanto al primo, la norma pare intesa a favorire un processo di semplificazione burocratica, volta a eliminare tutti i vincoli, diretti e indiretti, che possono ostacolare o limitare il principio di libertà

In recent years, the Italian legal system has been interested in a broad process of liberalisation that has invested in the retail sector in general and, within this, in sectors of primary economic importance, such as large retail outlets and shopping centres, as well as places for the sale of food and beverages open to the public. Subsequently, by issuing Article 31 of Legislative Decree no. 201 of 6 December 2011 (Decree Salva-Italia), the legislator has given the liberalisation process of the commercial sector an additional push of at national level. The Decree Salva – Italia establishes the freedom to open new commercial businesses without limits as to the amounts of merchandise, territorial limits or restrictions of any other nature, except those limits related to the protection of health, workers, the environment (including the urban environment) and cultural heritage. Regions and local authorities will have to modify their regulations in order to meet these requirements by 30 September 2012. The Salva-Italia Decree is currently under review by the Constitutional Court, the alleged unconstitutionality based, in large, on reasons already rejected in the past by the same Court. The Decree Salva-Italia seems to have double implications: programmatic and interpretative. As to the first implication, the provisions seem to be aimed at encouraging the simplification of

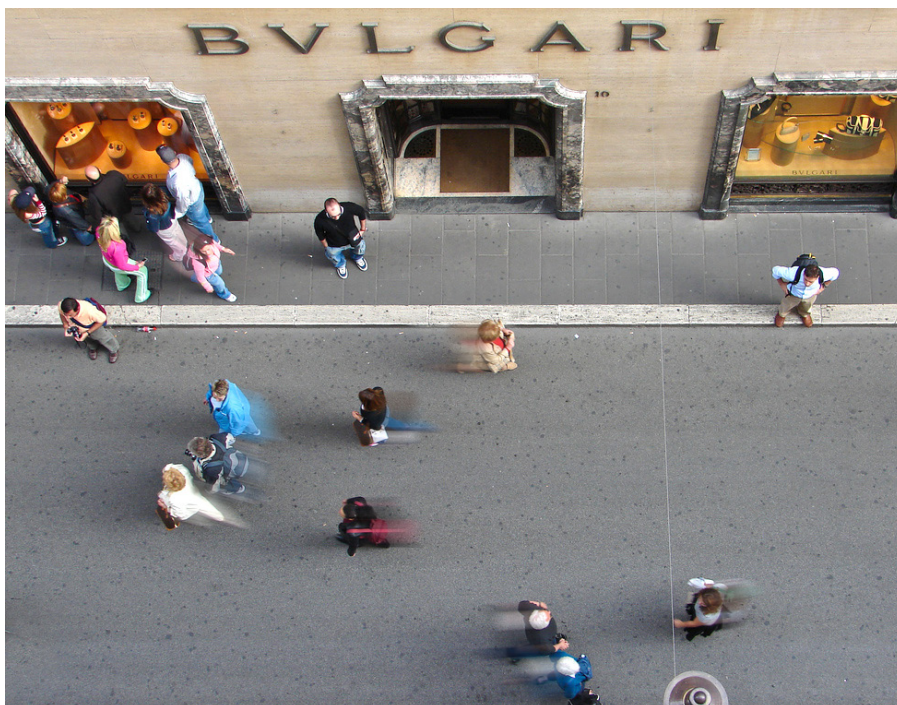


the bureaucratic process and at eliminating all restrictions, direct and indirect, that may hinder or limit the principle of freedom that the Decree Salva-Italia affirms. As a consequence, all circumstances where administrative procedures are not necessary in order to protect the interests (health, environment, etc.) that the rule considers expressly. Accordingly, in line with the new framework discussed herein, Regions and local authorities are obliged to modify their national law by 30 September 2012.

As to the second implication, it seems reasonable to assume that following the indications provided by the Bersani Decree, in case of conflict between the provisions analysed herein and regional provisions, the first shall prevail, as the second are recessive (see Tar decision no. 786/2007). Furthermore, where interests different from liberalisation are uncovered (for example in order to safeguard health, workers, the environment, including the urban environment, and cultural heritage), it does not seem right that the principle of freedom should be considered by definition and in the abstract weaker than any other arising interests.

The relevant exercise shall be to verify by way of a detailed investigation, which is not to be ideologically based and should be based on practical case studies, how to balance the potentially conflicting interests in order to seek a non-discriminatory, fair and proportionate solution taking in consideration all the interests at stake.

It should be noted, however, that the provisions do not impliedly repeal the administrative responsibilities for the protection of health and the urban environment. Consequently, as to the former, administrative measures shall continue to apply, where applicable in practice, in the field of environmental impact assessment and integrated environmental authorisation (and, more generally, in relation to environment protection).



che il Decreto Salva-Italia afferma; ciò tutte le volte in cui procedure amministrative non si rendano necessarie al fine della tutela degli interessi (salute, ambiente e così via) che la norma prende espressamente in considerazione. Da questo punto di vista, coerentemente nelle norme in esame prevedono che le regioni e gli enti locali siano tenuti ad adeguare i propri ordinamenti entro il 30 settembre 2012. Quanto al secondo pare corretto ritenere, nel solco delle indicazioni fornite dalla giurisprudenza sul Decreto Bersani, che in caso di contrasto tra le disposizioni in parola e quelle regionali debbano prevalere le prime, essendo le seconde recessive (cfr. Tar n. 786/2007 cit.). Inoltre, anche nel caso in cui rilevino interessi differenti (tutela della salute, dei lavoratori, dell'ambiente, ivi incluso l'ambiente urbano, e dei beni culturali), non sembra corretto che il principio di libertà di apertura di nuovi esercizi commerciali debba essere considerato per definizione e in astratto cedevole e perdente. Si tratterà, piuttosto, di verificare mediante un'istruttoria dettagliata, non ideologica e legata alle singole casistiche concrete come bilanciare gli interessi potenzialmente in conflitto e addivenire a una soluzione ispirata da non discriminazione, giusto equilibrio e proporzionale considerazione di tutti gli interessi in gioco. Si fa presente, peraltro, che la

norma non determina l'abrogazione implicita delle competenze amministrative in materia di tutela della salute e urbanistica.

I possibili sviluppi del mercato

Conseguentemente, quanto alla prima, continueranno a trovare applicazione, laddove in concreto applicabili, le misure in tema di valutazione di impatto ambientale e autorizzazione integrata ambientale (e più in generale le norme poste a tutela dell'ambiente).

Quanto alla seconda, i singoli comuni manterranno le proprie prerogative in materia di governo del territorio, specie relativamente alla possibilità di programmare la suddivisione del medesimo in aree omogenee (aree a destinazione industriale, residenziale, verde pubblico, commerciale). Tuttavia nel Decreto Salva-Italia appare insito il principio volto a favorire l'impianto di nuovi esercizi commerciali, sicché l'adozione di limitazioni di carattere urbanistico-edilizio parrebbe poter avvenire solo a patto che la stessa trovi fondamento in ragioni di programmazione e applicative serie, concrete e non elusive. Si spera che le pagine che precedono abbiano consentito di delineare un quadro sufficientemente chiaro di quanto in corso: in Italia, ormai a far data almeno dal 2006, risulta in atto un'ampia riforma del mercato degli esercizi commerciali. Si tratta

di un'attività legislativa che ha già lasciato apprezzare i propri effetti positivi, almeno nella misura in cui ha favorito l'impianto di molte nuove grandi strutture di vendita (e di centri e gallerie commerciali), da parte anche di operatori internazionali (come Ikea, Metro, Leroy Merlin e Auchan). Inoltre, gli elevati tassi di competitività che la liberalizzazione ha determinato ha favorito un generale ammodernamento delle strutture ricettive, dell'offerta commerciale e dei servizi collaterali. Ma non solo. Il comparto, infatti, appare connotato da un trend normativo improntato alla stabilità dei principi e alla continuità dei processi di riforma nel senso della liberalizzazione (il punto è stato

trattato come impostazione generale del lavoro, costruito quale analisi dell'evoluzione storica), circostanza evidentemente positiva e idonea a favorire nuovi investimenti. Da questo punto di vista, l'ultima riforma (il Decreto Salva-Italia) pare suscettibile di dare nuovo impulso al settore, favorendo la costruzione di nuovi centri commerciali, specie nella misura in cui le Regioni e le amministrazioni locali – che, dopo lo smarrimento delle proprie prerogative tradizionali in materia, hanno potuto apprezzare le ricadute occupazionali favorevoli che le riforme in esame hanno generato – vi sapranno dare nuovo impulso mediante la semplificazione ulteriore delle regole per l'accesso al mercato.



As to the latter, the individual municipalities will retain their authority in the field of local government, especially in relation to the possibility of dividing this in homogeneous areas (i.e. areas for industrial, residential, public parks or commercial use).

As mentioned earlier, however, in the Decree Salva-Italia is inherent the principle of encouraging the creation of new commercial businesses, therefore restrictions on the possibility to build will only apply where based on real and serious programming and application reasons, which are concrete and not elusive.

We hope that the this paper has enabled you to draw a clear picture of the situation: since 2006 in Italy a broad reform in relation to the commercial practices has taken place. This legislative activity has already demonstrated positive effects at least insofar as it has given the possibility for many new large retail outlets (and shopping centres), also ran by international operators (e.g.: Ikea, Metro, Leroy Merlin, Auchan) to flourish. In addition, the high levels of competitiveness that liberalisation has led to favoured a the modernisation of facilities, commercial offers and collateral services in general.

Furthermore, this sector is characterised by a regulatory trend based on stability of the principles and continuity of the reform processes in the direction of liberalisation (the issue has been discussed in general by drawing on its historical evolution), being this a circumstance that has clearly a positive impact in promoting new investments. From this point of view, the last reform (the Decree Salva-Italia) seems likely to give a new push to the sector, promoting the construction of new shopping centres. Especially in light of the fact that Regions and local governments - which, after the loss of their traditional prerogatives in the field, were able to appreciate the favourable impact on employment - will be able to give a new impetus by the further simplifying the rules of access to this market.

The role of private funds in retail (development potentials, even in light of the credit crunch)



Marco
Nicolini

Partner
Corporate
Studio Orrick

Il ruolo dei fondi privati nel retail (potenzialità di sviluppo, anche alla luce del credit crunch)

One of the effects caused by the crisis that has long been putting the economies of the most developed countries (including Italy) to the test is the phenomenon known as the credit crunch, or rather the reduction in the offer of credit from financial institutions, and the consequent "contraction" of liquidity available to companies and consumers that causes the general drop in productivity of an economy, in a dangerous downward parabola. One statistic showing the extent of the problem in Italy is that in 2011 against a growing request for funds by companies in order to deal with the crisis, the disbursement of credit was actually reduced by 20% on the previous year. In these conditions, the available instruments in which to invest (in the best way possible) the limited resources left available to economic operators by the credit crunch become fundamentally important. An investment instrument that is becoming ever more important in this time of crisis is the "Private Fund", introduced into our financial system for the first time with law no. 86/1994. Let's briefly go over its distinctive features.

Characteristics of real estate funds

The Private Fund is a common investment fund, meaning a segregated asset, not endowed with autonomous legal personality, formed by the savings of a

Tra gli effetti più indigesti della crisi c'è la stretta del credito ("credit crunch"), ossia il calo dell'offerta di prestiti da parte delle istituzioni finanziarie, e la conseguente contrazione della liquidità nella disponibilità delle imprese e dei consumatori che causano il calo in generale della produttività di una economia, in una pericolosa parabola discendente.

Un dato per capire le misure del problema in Italia: nel 2011, a fronte di una crescente richiesta di fondi da parte di imprese per far fronte alla crisi, l'erogazione del credito è stata ridotta del 20% rispetto all'anno precedente. In tali condizioni,

quindi, diventano di importanza fondamentale gli strumenti a disposizione su cui investire (nel miglior modo possibile) le limitate risorse lasciate a disposizione degli operatori economici dal credit crunch.

Uno strumento di investimento che sta assumendo sempre maggiore importanza in tale momento di crisi è il cosiddetto "Fondo Private", introdotto per la prima volta nel nostro sistema finanziario con la legge n.86/1994. Ripercorriamone brevemente insieme i tratti distintivi. Il Fondo Private è un fondo comune d'investimento, cioè un patrimonio autonomo, privo di personalità





giuridica propria, formato dai risparmi di una pluralità d'investitori (pubblici e/o privati), e gestito da una Società di gestione del risparmio. La Sgr amministra tale patrimonio (distinto da quello proprio della Sgr) in conformità a un preciso Regolamento approvato dalla Banca di Italia, effettuando investimenti in beni mobili e/o immobili.

Le caratteristiche dei fondi immobiliari

In particolare, un Fondo Private Immobiliare ("Fondi Immobiliari"), su cui oggi intendiamo focalizzare la nostra attenzione, è quel Fondo

Private: a) in cui almeno i 2/3 del patrimonio complessivo del fondo è investito in beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari; b) caratterizzato da una struttura "chiusa" e "a lungo termine", cioè il capitale e la durata sono fissi e predeterminati al momento della costituzione del fondo (con durata da un minimo di 10 anni a un massimo di 30). Questo comporta che, a differenza di altri strumenti finanziari aperti e flessibili, ove l'investitore (salvo tutte le prescrizioni del caso) può scegliere liberamente quando investire, quando uscire e ottenere

variety of investors (public and/or private), and managed by a savings management company (in Italian known as "Società di Gestione del Risparmio" or "SGR"). The SGR administers such assets (different from those of the SGR) in compliance with a precise Regulation approved by Banca d'Italia, carrying out investments in moveable property and/or real estate. In particular, a Private Real Estate Fund ("Real Estate Funds"), on which we today intend to focus our attention, is the Private Fund: a) in which at least two thirds of the overall assets of the fund are invested in real estate, property rights and shareholdings in real estate companies; b) characterized by a "closed" and "long-term" structure, meaning the capital and the term are fixed and pre-determined at the time of establishment of the fund (with a term ranging from a minimum of 10 years to a maximum of 30). This implies that, unlike other open and flexible financial instruments, where the investor (subject to any other relevant provisions) can freely choose when to invest, and when to exit and obtain liquidation of its quota, in a Real Estate Fund the times and conditions of "entry" and "exit" are pre-determined. On a general level, please be reminded that a Real Estate Fund can be classified as: 1. "Ordinary" (if the quota is acquired by means of ordinary subscription) or "By Contribution" (if the subscription of the quota occurs by means of the direct contribution into the Fund of real estate, property rights or shareholdings in real estate companies); 2. "Reserved" (if aimed only at qualified Italian or foreign investors, such as banking foundations, insurance companies, investment companies – known as "SIM", or "Società di Intermediazione Mobiliare" – investment companies with variable capital – known as "SICAV", or "Società di investimento a capitale variabile", financial companies, etc.), for which limits can be set in its regulation on investments other than those set forth in general terms by the precautionary provisions on

splitting the risk, issued by Banca d'Italia; "Retail" (meaning "open to retail to the public of individual non-qualified investors" and, as such, subject to a tighter regulation set by Banca d'Italia and Consob, each within its own competence, with a listing obligation if the quota unit is less than Euro 25,000); or "Speculative" (if the minimum investment amounts to Euro 500,000). 3. "Listed" or "Unlisted" according to the market in which it operates.

From a legal perspective, since 1994 Real Estate Funds have been the subject of a complex regulation evolution, characterized by the following main interventions: (i) decree no. 351/2001 and Ministerial Decree no. 47/2003, the provisions of which introduced the possibility to "enter" and/or "exit" the fund including outside of the normal pre-determined maturities, by means of subsequent issues of quotas and/or redemptions; (ii) Legislative Decree no. 58/1998 and Ministerial Decree no. 228/1999, with subsequent implementing measures from Banca d'Italia, which set forth the regulation of Real Estate Funds within the general regulation of investment funds; (iii) Law Decree no. 112/2008, converted into Law no. 133/2008 (known as the "2008 Summer Measures"), whose provisions set forth the right for a fund to invest even only indirectly in real estate, by means of purchasing other Italian and/or foreign Real Estate Funds.

Furthermore, the 2008 Measures also opened the use of Real Estate Funds in financing operations in the creation of new production plants with a high innovation content. For all of the specific circumstances mentioned above, Real Estate Funds, despite the economic crisis, have recorded interesting growth trends: in 2011 the overall NAV (Net Asset Value) recorded an increase of 6.2% exceeding Euro 36 million, with a managed real estate worth estimated at Euro 46.4 billion.

Possible developments

This trend is also set to growth in the near future, where Real

la liquidazione della propria quota, nel Fondo Immobiliare i momenti e le condizioni di "entrata" e "uscita" sono di natura predeterminata.

A livello generale, ricordiamo che un Fondo Immobiliare può classificarsi come:

1. "Ordinario" (se la quota si acquisisce tramite sottoscrizione ordinaria) o "Ad Apporto" (se la sottoscrizione della quota avviene tramite il diretto conferimento nel Fondo di beni immobili, di diritti reali immobiliari o di partecipazioni in società immobiliari);
2. "Riservato" (se destinato solo a investitori qualificati italiani o esteri, come fondazioni bancarie, assicurazioni, imprese di investimento – le cosiddette Sim - società a capitale variabile – le Sicav, società finanziarie e così via), nel cui regolamento possono essere fissati limiti agli investimenti diversi da quelli stabiliti in via generale dalle norme prudenziali sul frazionamento del rischio della Banca d'Italia; "Retail", (cioè "aperto alla vendita al dettaglio al pubblico dei singoli investitori non qualificati" e, come tale, soggetto a una regolamentazione più stringente dettata dalla Banca d'Italia e dalla Consob, ciascuna per quanto di propria competenza, con obbligo

alla quotazione se la quota unitaria è inferiore a 25mila euro); o, ancora, "Speculativo" (se l'investimento minimo è pari a 500mila euro).

3. "Quotato" o "Non Quotato" a seconda del mercato in cui opera. Sotto il profilo giuridico, i Fondi Immobiliari, dal 1994 in poi, sono stati oggetto di una complessa evoluzione normativa, caratterizzata dai seguenti principali interventi: (i) il decreto n.351/2001 e il DM n.47/2003, le cui norme hanno introdotto la possibilità di "entrare" e/o "uscire" dal fondo anche al fuori delle normali scadenze prefissate, tramite emissioni successive di quote e/o dei rimborsi anticipati; (ii) il D.Lgs. n. 58/1998 e il D.M. 228/1999, con i successivi provvedimenti attuativi della Banca d'Italia, che hanno riportato la disciplina dei Fondi Immobiliari all'interno della disciplina generale dei fondi di investimento; (iii) il D. L. n. 112/2008, convertito in L. n.133/2008, (nota come "Manovra d'estate 2008"), le cui norme hanno previsto la facoltà per un fondo di investire anche solo indirettamente in immobili, attraverso l'acquisto di altri Fondi Immobiliari italiani e/o esteri. Inoltre, la Manovra 2008 ha anche aperto l'utilizzo dei Fondi Immobiliari nelle operazioni di





finanziamento nella realizzazione di nuovi insediamenti produttivi con elevato contenuto di innovazione. Per tutte le peculiarità sopra esposte, i Fondi Immobiliari, nonostante la crisi economica, hanno fatto registrare interessanti trend di crescita: nel 2011 il Nav (Net Asset Value) complessivo ha fatto registrare un aumento del 6,2% superando i 36 miliardi di euro, con un patrimonio immobiliare gestito stimato in 46,4 miliardi di euro.

I possibili sviluppi

Questo trend è destinato a crescere anche nel prossimo futuro, nel quale i Fondi Immobiliari troveranno un diffuso utilizzo anche nei settori: (i) del "Social Housing" (edilizia privata sociale), ovvero in quel Sistema Integrato nazionale e locale di Fondi Immobiliari, creato con il DPCM 16 luglio 2009, per la valorizzazione e l'incremento dell'offerta abitativa in locazione a prezzi "sociali", con la partecipazione di soggetti pubblici e/o privati.

Un esempio in tal senso è fornito dall'istituzione della Sgr "Cdp Investimenti Sgr spa" ("Cdpi Sgr"), creata a tal fine da Cassa Depositi e Prestiti spa con un capitale di 145 milioni di euro.

Nell'attuale fase di operatività, Cdpi Sgr ha istituito e gestisce il "Fondo Investimenti per l'Abitare".

Quest'ultimo è un fondo immobiliare riservato a investitori qualificati operante nel settore dell'edilizia

privata sociale, con la finalità di incrementare sul territorio italiano l'offerta di alloggi sociali per la locazione a canone calmierato e la vendita a prezzi convenzionati, a supporto e integrazione delle politiche di settore dello Stato e degli enti locali. (ii) della vendita dei beni del demanio, come previsto dagli articoli 33 e 33 bis del D.L. 98/2011 come integrato dall'articolo 27 del D.L. 201/2011 (anche noto come Decreto Salva-Italia). (iii) dei c.d. "Fondi Immobiliari Locali" che potranno essere creati, ai sensi dell'articolo 27 del medesimo Decreto Salva-Italia, con gare a evidenza pubblica, da Regioni, Province e Comuni e altri enti pubblici, per valorizzare o dismettere il proprio patrimonio immobiliare disponibile, sulla base di progetti presentati anche da privati, tra cui società di gestione del risparmio private. Da tutto quanto sopra esposto, è evidente quindi che i Fondi Immobiliari possono costituire un'interessante opportunità di guadagno per gli investitori, specie gli operatori economici rientranti entro la categoria cosiddetta retail, e, contemporaneamente, uno stimolo per il coinvolgimento delle piccole e medie imprese nelle attività di natura edilizia e servizi funzionali alla gestione di ciascun fondo immobiliare, con l'auspicio che questo possa costituire uno fra i tanti elementi d'impulso alla ripresa economica.

Estate Funds will also have a widespread use in the sectors: (i) of Social Housing, or rather in the national and local Integrated System of Real Estate Funds, created with Prime Ministerial Decree dated July 16, 2009, for the development and increase in rented housing offered at "social" prices, with the participation of public and/or private parties. An example of this is provided by the establishment of the SGR "CDP Investimenti SGR S.p.A." ("CDPI Sgr"), created for this purpose by Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. with a capital of Euro 145 million. In its current operational stage, CDPI Sgr has set up and manages the "Fondo Investimenti per l'Abitare" (Investment Fund for Housing). This is a real estate fund reserved for qualified investors operating in the sector of social housing, with the purpose of boosting in Italy social housing offered on lease with price-controlled rent and for sale at special prices, supporting and supplementing the sector policies of the State and of local entities. (ii) of the sale of state property, as provided by articles 33 and 33-bis of Law Decree 98/2011 as supplemented by article 27 of Law Decree 201/2011 (also known as the Save Italy Decree). (iii) of the so-called "Local Real Estate Funds" that may be created, pursuant to article 27 of said Save Italy Decree, with public tenders, by Regions, Provinces, Municipalities and other public entities, to develop or divest its own available real estate assets, on the basis of projects submitted also by private parties, including private savings management companies. From all of the above, it is clear that Real Estate Funds can be an interesting earning opportunity for investors, especially economic operators falling under the retail category. At the same time, Real Estate Funds can be a stimulus for involving small and medium-sized enterprises in building activities and services necessary for the management of each real estate fund, in the hope that this can constitute one of the many boosting elements for economic recovery.



**Urban Land
Institute**

Italy

A black and white photograph of a busy city street with many pedestrians walking. The image is blurred to convey a sense of movement and activity. The background shows multi-story buildings with windows.

**Building
Connections**

Commercial Lease under italian applicable law

La disciplina delle locazioni commerciali



Alberto Crivelli, Michele Gioffrè
Studio Scarpellini Naj-Oleari & associati

Gli operatori retail e commerciali, sia italiani che stranieri, sembrano ben a conoscenza delle norme generali che disciplinano le locazioni a uso commerciale.

Tuttavia nella nostra esperienza abbiamo potuto constatare che questa il più delle volte si dimostra lacunosa considerando che la Legge 27.07.1978 n. 392 ("Legge Equo Canone") prevede diverse disposizioni inderogabili. Innanzitutto si applica agli immobili adibiti a uso commerciale, industriale, artigianale, di interesse turistico ed è una legge prevalentemente favorevole al conduttore.

Per quanto riguarda la durata, il

termine minimo inderogabile previsto per le locazioni commerciali è di sei anni (nove per gli immobili adibiti ad attività alberghiere).

Il contratto si rinnova tacitamente di sei anni (o di nove) salvo disdetta di una delle parti da comunicarsi all'altra almeno 12 mesi prima di ciascuna scadenza contrattuale (18 mesi per le attività alberghiere). Tuttavia, la Legge Equo Canone riconosce al locatore la facoltà di diniego della rinnovazione del contratto in taluni casi tassativamente previsti dalla legge e inerenti alla volontà del locatore di riutilizzare l'immobile per sé o per propri parenti.

Tuttavia, nella prassi conduttori con

The retail and commercial operators, either Italian or foreign ones, look very familiar and confident about the common rules of the lease agreements for commercial purposes. However, in our experience as legal consultant, we have recognized that such confidence and assumptions might turn to be not entirely correct, as Italian Law of July 27, 1978 no. 392 ("Lease Law") provides many different mandatory rules. Firstly, Lease Law applies to properties assigned for commercial, industrial, artisan or touristic purposes and it is mainly favourable to Tenant.

As to the term, the mandatory minimum term provided is 6 years (9 for the hotels).

The lease agreement is automatically renewed for further periods of six years (or 9 years) each unless terminated by each party by giving to the other party a 12 months prior written notice before each expiration term (18 months for hotels).

However, Lease Law grants the Landlord the right to deny the automatic renewal of the agreement after the first 6 years term only in some cases provided mandatory by law and concerning the Landlord's will of reusing the premises for itself or its parents.

However, Tenants with a strong bargaining power may agree the Landlord's waiver to the right to deny the automatic renewal of the lease at the end of the first six year term upon occurrence of the



circumstances mentioned above and therefore, at the end of such term, the lease may be terminated only by the Tenant by giving to the Landlord a 12 months prior written notice.

Pursuant to Article 1573 of the Italian Civil code, leases have a maximum term of 30 years (including any renewal of same). Except for the cases of termination of the agreement at any time by the Tenant provided by the general provisions of the Civil Code – such as the termination for the Landlord's fault or for the occurrence of particular circumstances provided by the Civil Code (by way of example: termination for default or termination for excessive burdensome of the performance – Tenant is entitled to walk out from the agreement at any time and for whatever reasons, giving at least 6 months notice to Landlord, only if such faculty has been expressly agreed between the Tenant and the Landlord and set forth in the relevant lease agreement. Tenant is entitled to walk out from the lease agreement just in case of occurrence of "serious grounds". The definition of "serious grounds" is not expressly provided by the Italian law but the requirements have been identified by case law. The above said, usually only Tenants with a strong bargaining power are granted with the right to break before the expiration of the lease. However, some Tenants may obtain the right to walk out at any time and for whatever reason from the lease after a certain period of time from the lease starting date (in general three/five years which is considered the minimum period of time for a commercial activity to succeed). In some cases, in the lease agreements where a turnover rent is provided, Tenant may also agree with Landlord the right to walk out in case of a turnover decrease under a certain fixed threshold. As far as the rent is concerned, as a general rule, there are no legal restrictions on the capacity of the parties to freely fix the lease rent. However indexation of the rent cannot exceed 75% of the ISTAT

forte potere contrattuale riescono a ottenere la rinuncia da parte del locatore alla facoltà di diniego alla rinnovazione alla scadenza del primo sessennio con la conseguenza che, alla fine del predetto termine, la disdetta potrà essere data solo dal conduttore con preavviso di 12 mesi al locatore.

Ai sensi dell'articolo 1573 del Codice Civile, i contratti di locazione non possono in ogni caso eccedere la durata massima di 30 anni (compresi gli eventuali rinnovi).

Fatti salvi i casi di risoluzione del contratto in qualsivoglia momento da parte del conduttore previsti dalle disposizioni generali del Codice Civile – come la risoluzione per fatto imputabile al locatore o per il verificarsi di determinate circostanze

espressamente previste dal Codice Civile (a titolo esemplificativo: risoluzione del contratto per inadempimento o per sopravvenuta eccessiva onerosità della prestazione) – il conduttore ha facoltà di recedere dal contratto di locazione in qualsivoglia momento e per qualsivoglia ragione o causa, dando al locatore un preavviso di almeno sei mesi, solo se tale facoltà viene espressamente concordata fra le parti e prevista nel contratto. In assenza e indipendentemente dalle previsioni contrattuali, il conduttore può recedere dal contratto in qualsiasi momento solo se ricorrono "gravi motivi", sempre con preavviso di sei mesi.

Ciò premesso, generalmente il recesso libero viene concesso





ai conduttori con forte potere contrattuale. Tuttavia ad alcuni conduttori può essere riconosciuta la facoltà di recedere dal contratto di locazione in ogni momento e per qualsivoglia causa o ragione dopo un certo numero di anni dalla data di decorrenza del contratto (in genere a partire dal terzo o quinto anno, che sono considerati i periodi minimi di tempo necessari per avviare un'attività).

In alcuni contratti di locazione può inoltre essere riconosciuto il recesso libero a favore del conduttore quando il fatturato di quest'ultimo scende al di sotto di una certa soglia preventivamente pattuita.

Per quanto riguarda il canone di locazione, non vi sono disposizioni normative che limitano la facoltà delle parti di determinare liberamente l'ammontare del canone. Tuttavia, le variazioni in aumento non possono superare il limite del 75% Istat. Le parti possono pattuire nel contratto il pagamento da parte del conduttore di un deposito cauzionale a garanzia della restituzione dell'immobile in buono stato al termine della locazione. Il deposito cauzionale non può essere superiore a tre mensilità del canone e generalmente non è inteso a coprire rate del canone non pagate o garantire l'adempimento di altre

obbligazioni contrattuali

Le parti possono anche prevedere il pagamento da parte del conduttore di un canone cosiddetto variabile da calcolarsi sul fatturato realizzato dal conduttore nell'immobile.

Il canone variabile è determinato in misura percentuale. In questo caso il canone di locazione è strettamente legato all'andamento del fatturato del conduttore e, per tale motivo, troviamo clausole che prevedono un canone variabile soprattutto nei contratti di locazione con conduttori dalle forti prospettive di sviluppo commerciale. Con riferimento ai lavori di ristrutturazione da parte del conduttore, il preventivo consenso del locatore è sempre richiesto per questioni di opportunità e per ragioni amministrative. Infatti tali lavori possono richiedere il deposito da parte del conduttore presso le competenti autorità amministrative della relativa pratica edilizia con annesso progetto che deve essere espressamente approvato dal locatore.

Infine, al conduttore spetta la manutenzione ordinaria dei locali e quella straordinaria dei beni di proprietà del conduttore stesso presenti nei locali. Al locatore spetta, invece, la manutenzione ordinaria e straordinaria delle parti comuni e quella straordinaria dei locali.

inflation index.

A cash deposit to be paid by the Tenant may be provided in the agreement to secure the premises good state of maintenance at the end of the lease. The cash deposit cannot exceed three monthly instalments of the rent and usually is not aimed at covering unpaid amounts or secure the fulfilment of other obligations provided in the agreement.

A turnover rent based on the annual turnover reached by the Tenant within the concerned property may be agreed between the parties as well. The turnover rent is fixed in percentage. In such case, the rent amount is strictly linked to the Tenant's turnover trend and, for this reason, we may find a turnover rent clause especially in lease agreements with Tenants having a strong retail development perspective.

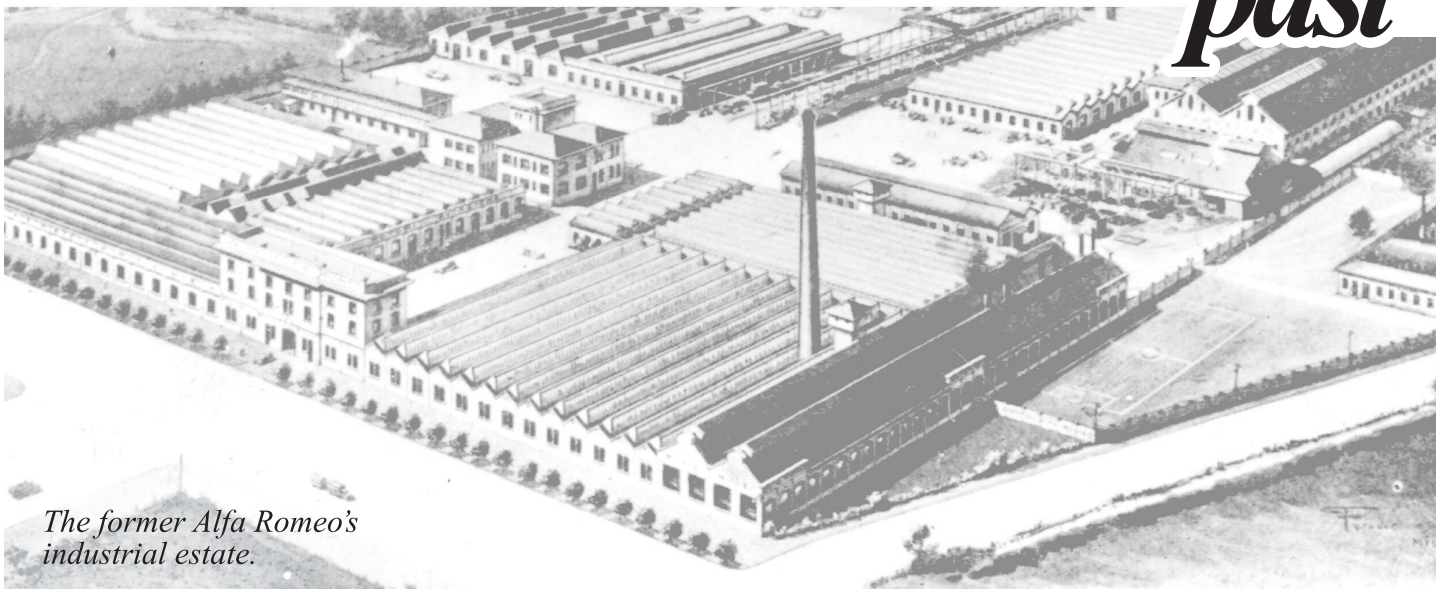
Tenant is entitled to remove the additions made in the property at the end of the lease, if no damages occur to the property from the removal, except the Landlord prefers to keep the addition for itself. In such latter case, Landlord shall pay to Tenant the indemnity mentioned above Landlord is entitled anyway to ask Tenant to leave the property without the addictions at the end of the lease. With specific reference to the restructuring works to be carried out by Tenant within the property the prior approval of the Landlord is always required for the parties best convenience and for administrative reasons as well. In fact such works require the previous filing by Tenant with the competent local authority (i.e. municipality) of the project referring to the refurbishment works to be expressly approved by Landlord.

The Tenant is usually in charge of the ordinary repair and maintenance of the unit and of the extraordinary repairs and maintenance of the assets owned by the latter and placed in the unit. Landlords are in charge of ordinary and extraordinary repairs and maintenance of the common parts and of extraordinary repairs of the property.

Parco Vittoria
vivere al futuro

Milan changes with us.

past



The former Alfa Romeo's industrial estate.



future

The current living and business area with the Vittoria Assicurazioni headquarters.

Parco Vittoria is a great high-profile architectonic town planning scheme. A big centre with an elegant **residential complex**, a modern **business area**, connected by an **ultramodern foot and cycle bridge** to a huge enjoyable **park** and to a **shopping area - IPER Piazza Portello**.

Excellent connections with motorways and city centre; **underground lines MM1** (Lotto stop) and **MM5** (next realization Portello stop). First lots delivery beginning from **december 2012**.

Parco Vittoria, Milan looks forward.

Living area	Business area	Park
CLASSE A	CLASSE A	80,000 square metres
50,000 marketable sq. m.	3 buildings	cycle-lanes
540 apartments	40,000 square metres of office premises	life path
900 basement parking lots	455 parking lots	lake oasis
	1,500 square metres of commercial area	



UFFICIO VENDITE IN CANTIERE
• via Traiano - Tel. **02.39266691**
www.parcovittoriamilano.it

SEDE MILANO
• Galleria San Babila, 4b - Tel. **02.76028395**
milano@interimmobili.it - www.interimmobili.it

monitorimmobiliare ®

ITALIAN REAL ESTATE NEWS

Tutte le informazioni
sul **settore immobiliare italiano**
le previsioni di mercato
i commenti dei protagonisti

The first **real estate**
italian news web site

70.000 single visitors
650.000 page view

www.monitorimmobiliare.com



monitorimmobiliare ®

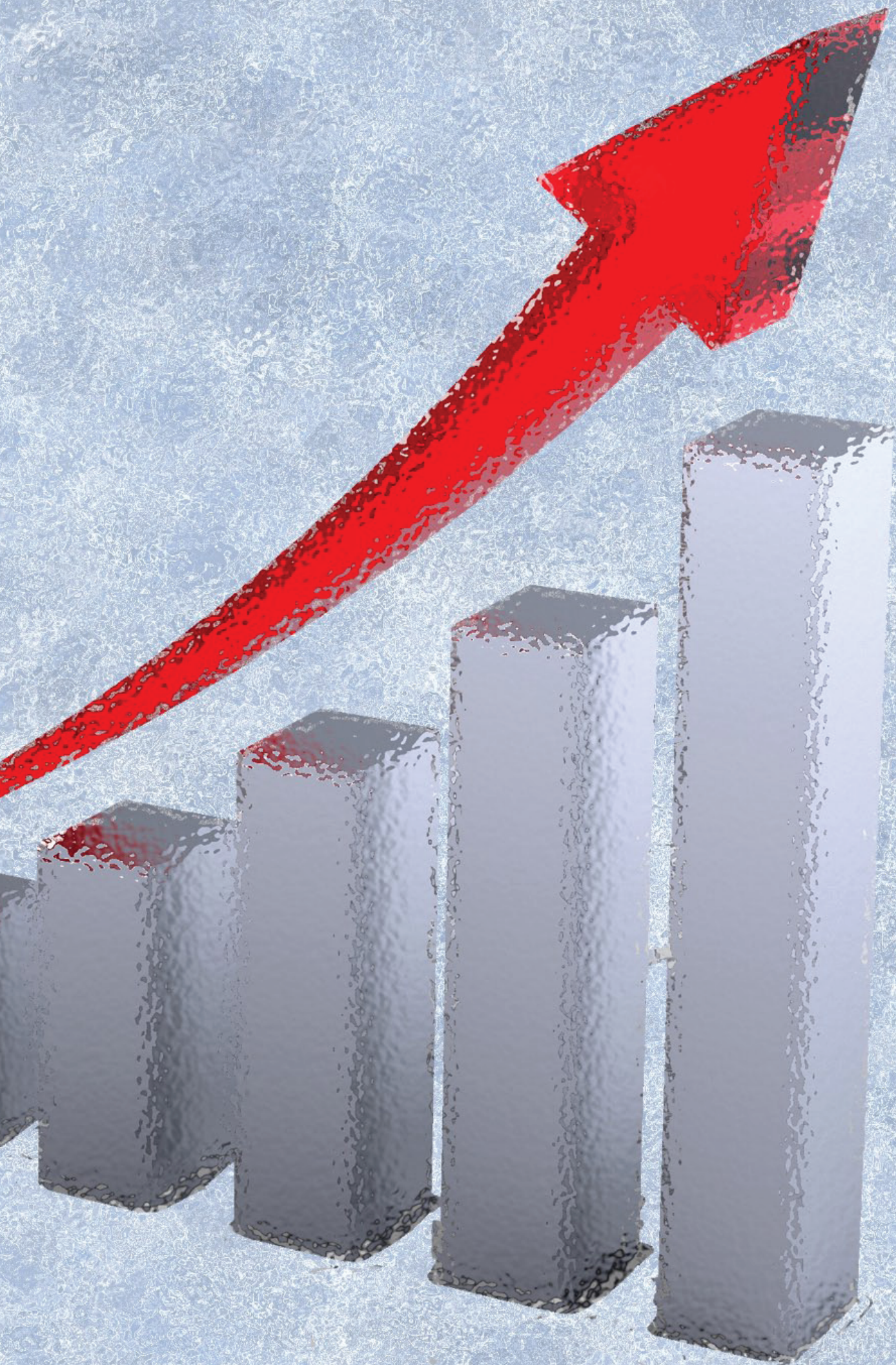
ITALIAN REAL ESTATE NEWS

Tutte le informazioni
sul **settore immobiliare italiano**
le previsioni di mercato
i commenti dei protagonisti

The first **real estate**
italian news web site

70.000 single visitors
650.000 page view

www.monitorimmobiliare.com





Opportunity in every square

Whatever your perspective on retail, one thing is constant: value.

At Jones Lang LaSalle our Retail Intelligence addresses your needs from every angle, combining in-depth local knowledge with far-reaching global insights.

We work with clients to make the connection between opportunity and value – in every square foot, metre and deal.

www.joneslanglasalle.it/retail

 JONES LANG
LASALLE®

Real value in a changing world

Addendum

Real Estate companies and law firms
operating on the italian market

Appendice

Tutte le aziende del Real Estate,
le Società di Gestione del Risparmio,
gli Studi Legali specializzati



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

ANTIRION SGR



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

Antirion Sgr	
Employees	04
Top management	
President	Umberto Di Capua
Chief executive	Antonio Chiarello

AEDES BPM REAL ESTATE SGR

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



Aedes BPM Real Estate Sgr	
Number and names of managed funds	5
Employees	10
Funds	
(GAV) mln euro	820
(NAV) mln euro	412,68
(IRR)	6,6%
Subscribed Equity mln euro	500
Equity target mln euro	500
Medium term debt	50,1%
Real Estate	
Numbers of managed properties	65
Real Estate value (mln euro)	764
Surface of managed properties (mq)	322.898
Geographical distribution	Italy 100%
Sectorial distribution	Offices 33,6, Retail 51,5%, logistics 0,7%, residential 0,9%, rsa 12%, touristic 1,3%
Top management	
President	Maria Martellini
Chief executive	Marco Leone

ASKAR INVESTOR SGR

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



AMUNDI RE 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	7
Funds	
(GAV) mln euro	558
(NAV) mln euro	408
(IRR)	3,3%
Equity sottoscritto mln euro	100%
Equity target in collocamento mln euro	500
Medium term debt	43%
Real Estate*	
Numbers of managed properties	25
Real Estate value (mln euro)	537
Surface of managed properties (mq)	431.765
Geographical distribution	Milan 35%, Rome 18%, Paris 7%, Berlin 4%, Uk 10%, other 26%
Sectorial distribution	Offices 81%, retail 13%, touristic 5%, industrial 1%
* data refers to Amundi RE Italia e Amundi RE Europa	
Top management	
President	Michel Pelosoff
Chief executive	Giovanni Di Corato

ALLIANZ GLOBAL INVESTORS SGR

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

Allianz Global Investors Sgr	
Number and names of managed funds	1 RAS, Antares
Employees	99
Funds	
GAV) mln euro	229
(NAV) mln euro	208,65
(IRR)	2,9%
Subscribed equity mln euro	200
Equity target in collocamento mln euro	200
Medium term debt	30 mln
Real Estate	
Numbers of managed properties	10
Real Estate value (mln euro)	229,71
Surface of managed properties (mq)	110.447
Geographical distribution	Milan 76%, other 24%
Sectorial distribution	Offices 65%, Hotel 11%, Health care 24%
Top management	
President	Wolfgang Pütz
Chief executive	Livio Raimondi

AXA SGR

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



Axa Real Estate Investment Managers Sgr	
Number and names of managed funds	2 Fondo Caesar - Fondo Core Italian Properties
Top management	
President	Rainer Suter
Chief executive	Giorgio Pieralli

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	12
Securfondo, Immobilium 2001, Invest Real Security, Beni Stabili Real Estate Fund, Melograno, Vesta, Crono, Securis Real Estate, Veneto Casa, Spazio Sanità, HB e H1	
Employees	25
Funds	
(GAV) mln euro	1.862
(NAV) mln euro	1.162
(IRR)	-
Subscribed equity mln euro	1.374
Equity target	0
Medium term debt	34,8%
Real Estate	
Numbers of managed properties	337
Real Estate value (mln euro)	1.627
Surface of managed properties (mq)	933.000
Geographical distribution	Rome 32%, Milan 22%, Bologna 5%, Turino 4%, other 37%
Sectorial distribution	Offices 41%, Development 15%, retail 9%, hotel 9%, residential 8%, logistics 7%, industrial 7%, RSA 3%, other 1%
Top management	
President	Aldo Mazzocco
Vice president	Carlo Napoleoni
Managing director	Anna Pasquali

BNP PARIBAS REIM SGR

Corso Italia 15/a
20122 Milan
Tel. +39-02-5833141
www.reim.bnpparibas.it



BNP Paribas Real Estate Investment Management Italy SGR	
Number and names of managed funds	17
* 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, SCOIATTOLO, UMBRIA-COMPARTO MONTELUCE, UPSIDE, VENTI M (* retail funds)	
Employees	65
Funds	
(GAV mln euro)	4.559
(NAV mln euro)	2.689
(IRR)	8,9 %
Subscribed equity mln euro	2.650
Equity target (mln euro)	350 (target 2012)
Medium term debt	36,8 %
Real Estate	
Numbers of managed properties	372
Real Estate value (mln euro)	4.139.000
Surface of managed properties (mq)	2.259.000
Geographical distribution	Italy 98%, other 2%
Sectorial distribution	Off. 31%, Retail 36%, Logistics 2%, Residential 21%, Touristic 3%, other 7%
Top Management	
President	François Benfeghoul
Managing director	Ivano Ilardo
Chief executive	Ivano Ilardo

BORGOSIESA GESTIONI SGR

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

CASTELLO SGR

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



Castello Sgr	
Number and names of managed funds	6
Clesio, Cosimo I, Picasso, Augusto, Energheia, Giotto	
Employees	16
Funds	
(GAV) euro	862.209.224
(NAV) euro	337.191.749
Subscribed equity, euro	355.490.530
Total Debt euro	358.349.705
Real Estate	
Numbers of managed properties	26
Real Estate value, euro	722.510.000
Surface of managed properties (mq)	4.808.641
Geographical distribution	CA 18%, GR 3%, LI 1%, LT 1%, MI 20%, MS 1%, PT 6%, RM 3%, SI 7%, TN 40%, VT 1%
Sectorial distribution	Retail 13%, Hotel 25%, Land 5%, Logistics 4%, Mixed 40%, Office 10%, Office - Light Industrial 2%
Top management	
President	Giovanni Pegoretti
Chief executive	Giampiero Schiavo

CBRE GLOBAL INVESTORS SGR

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



CBRE Global Investors SGR	
Number and names of managed funds	3
CB Richard Ellis Investors Strategic Partner Europe Multicomparto - Comparto A Strategic Partner Europe II, CB Richard Ellis Investors Strategic Partner Europe Multicomparto - Comparto B Strategic Partner Europe III, Macquarie Office Italy	
Employees	8
Funds	
(GAV) mln euro	312
(NAV) mln euro	120
(IRR)	-
Subscribed equity mln euro	-
Equity target	-
Medium term debt	60%
Real Estate	
Numbers of managed properties	9
Real Estate value (mln euro)	293
Surface of managed properties (mq)	103.000
Geographical distribution	Milan 100%
Sectorial distribution	Offices 100%
Top management	
President	Lisette van Doorn Gröniger
Managing director	Nazzareno Vitali

CARLYLE REAL ESTATE SGR

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

CASSA DEPOSITI E PRESTITI INVESTIMENTI SGR

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



CDP Investimenti Sgr Spa	
Number and names of managed funds Fondo Investimenti per l' Abitare	1
Employees	18
Funds	
Subscribed equity (mln euro)	2.028
Real Estate	
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	Social housing 100%
Top management	
President	Matteo Del Fante
Chief executive	Marco Sangiorgio

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) Pan-European, Property Fund, Cordea Italy Fund–Teodora, Fondo Radegonda	3
Employees (in Italy)	23
(GAV) mln euro	520
(NAV) mln euro	221
(IRR)	n.d.
Subscribed equity mln euro	205
Medium term debt	48.3
Real Estate	
Numbers of managed properties	28
Real Estate value (mln euro)	478.1
Surface of managed properties (mq)	90.868
Geographical distribution PEPF	24% France, 29% UK, 10% Sweden, 14% Netherlands, 9% Finland, 14% Germany
Sectorial distribution PEPF	40% Offices, 47% Retail, 13% Logistics
Geographical distribution Teodora	100% Italy
Sectorial distribution Teodora	75.42% Offices, 14.91% Residential, 9.67% Health care
Geographical distribution Radegonda	100% Italy
Sectorial distribution Radegonda	100% Retail
Top management	
President	John Partridge
Managing director	Justin O'Connor
Chief executive	Paola Fiorini

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
Funds	
(GAV) mln euro	1.200
(NAV) mln euro	717
Subscribed equity (mln euro)	847
Equity target mln euro	300
Medium term debt	31%
Real Estate	
Numbers of managed properties	118
Real Estate value (mln euro)	1.100
Surface of managed properties (mq)	1,6 mln
Top management	
President	Gianfranco Mossetto
Vice president and Managing director	Federico Tosato
Managing director	Mauro Pulega

EUROPA RISORSE SGR



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

Europa Risorse Sgr	
Number of managed funds	2
Employees	3
Funds	
(GAV) mln euro	65
(NAV) mln euro	30
Subscribed equity mln euro	30
Equity target mln euro	80
Medium term debt	50%
Real Estate	
Numbers of managed properties	305
Real Estate value (mln euro)	63
Surface of managed properties (mq)	40.000
Geographical distribution	100% L' Aquila
Sectorial distribution	Residential 80%; Third sector 20%
Top management	
President	Antonio Napoleone
Chief executive	Fabrizio Antonini

ELLE SGR

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

ERSEL - FONDACO SGR

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

FABRICA IMMOBILIARE SGR

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

Fabbrica Immobiliare Sgr	
Number and names of managed funds	9 Seneca, Naviglio, Forma Urbis, Aristotele, Inarcassa RE, Cartesio, Etrusco Distribuzione, Pitagora, Socrate
Employees	41
Funds	
(GAV) mln euro	2.518
(NAV) mln euro	1.879
Subscribed equity mln euro	1.573
Medium term debt	24%
Real Estate	
Numbers of managed properties	149
Real Estate value (mln euro)	2.074
Surface of managed properties (mq)	1.128.185
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	Offices 32%, Residential 30%; Retail 13%, RSA 7%, RSU 6%, Health care 6%, University 4%, Touristic 1%, other 1%.
Top management	
President	Raffaele Rizzi
Managing director	Marco Doglio
Chief executive	Marco Doglio

FINANZIARIA INTERNAZIONALE (FININT) SGR

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



Finanziaria Internazionale Alternative Investment Sgr	
Number and names of managed funds	9 Fondo Orazio – Fondo Platone – Fondo Catullo – Fondo Lucrezio – Fondo Sallustio – Fondo Aiace – Fondo Tyche – Fondo Euripide – Fondo Copernico
Employees	33
Funds	
(GAV) mln euro	924,226
(NAV) mln euro	243,088
Subscribed equity mln euro	373,898
Equity target	0
Medium term debt mln euro	624,119
Real Estate	
Numbers of managed properties	129
Real Estate value (mln euro)	813,083
Surface of managed properties (mq)	1.551.734
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	Offices 16%, Retail 38%, Residential 5%, Industrial 20%, Logistics 1%, Rsa 4%, other 16%
Top management	
President	Andrea de Vido
Managing director	Mauro Sbroglio
Chief Real Estate investments	Filippo Jelmoni

FOCUS GESTIONIONI SGR

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



Focus Gestioni Sgr	
Employees	7
Funds	
Equity target euro	28.000.000
Real Estate	
Geographical distribution	Marche, Umbria, Lazio
Sectorial distribution	Residential 100%
Top management	
President	Bruno Brusciotti
Managing director	Marco Corneli
Chief executive	Claudio Costantini

FONDAMENTA SGR

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



Fondamenta Sgr	
Number and names of managed funds	16 Nicher RE, Pegaso RE, Moro RE, Agathos, Fondamenta QFRE
Employees	37
Funds	
(GAV) mln euro	316
(NAV) mln euro	172
Subscribed equity mln euro	340
Equity target	0
Medium term debt	50%
Real Estate	
Numbers of managed properties	17
Real Estate value (mln euro)	257
Surface of managed properties (mq)	250.241
Geographical distribution	Turin 55,5%, Rome 26,2%, Genoa 16%, other 2,3%
Sectorial distribution	Third sector 49,3%, Mixed 27,0%, Residential 23,4%, Land 0,4%
Top management	
President	Rossella Locatelli

HINES ITALIA SGR

Via della Moscova, 18
20121 Milan
Tel. +39-02-92884450
Fax +39-02-92884470
www.hinesitaliasgr.com



Hines Italia Sgr	
Number of managed funds	10
Employees	30
Funds	
(GAV) mln euro	3.000
Subscribed equity mln euro	1000
Real Estate	
Numbers of managed properties	30
Real Estate Value (mln euro)	3.000
Surface of managed properties (mq)	400.000
Geographical distribution	Milan e Rome
Sectorial distribution	Offices, Retail and Residential
Top management	
President	Manfredi Catella
Managing director	Manfredi Catella

GARDA SGR

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

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
Funds	
(GAV) mld euro	5,6
(NAV) mld euro	4,3
Subscribed equity mln euro	4,1
Medium term debt	24%
Real Estate	
Numbers of managed properties	over 650
Real Estate value (mld euro)	5,4
Surface of managed properties (mq)	2 mln
Geographical distribution	Italy 99%, other 1%
Sectorial distribution	Offices 57,9%, Retail 8,0%, Logistics & Industrial 4,7%, Residential 2,5%, RSA 0,5%, Touristic 5,1%, other 8,3%, Bank agencies 12,9%
Top management	
President	Giancarlo Scotti
Managing director	Giovanni Maria Paviera
Chief executive	Giovanni Maria Paviera

IDEA FIMIT SGR

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



IDeA Fimit Sgr	
Number and names of managed funds	23
Retail funds:	Fondo Alpha, Fondo Atlantic 1, Fondo Atlantic 2 - Berenice, Fondo Beta, Fondo Delta
Riserved funds:	Fondo Agris, Fondo Atlantic 6, Fondo Atlantic 8, Fondo Atlantic 12, Fondo AVA - Atlantic Value Added, Fondo Conero, Fondo Eta, Fondo Gamma, Fondo Ippocrate, Fondo Omega, Fondo Omicron Plus, Fondo Rho - Comparto Core + Comparto Plus, Fondo Senior, Fondo Sviluppo del Territorio, Fondo Sigma, Fondo Tau, Fondo Theta, Fondo Venere
Employees	97
Funds	
(GAV) mln euro	9.476
(NAV) mln euro	6.398
(IRR)	7,55%
Subscribed equity mln euro	3.110
Medium term debt	32,6%
Real Estate	
Numbers of managed properties	909
Real Estate value (mln euro)	8.591
Surface of managed properties (mq)	3.795.657
Geographical distribution	Italy 100%
Sectorial distribution	Offices 72%, Residential 3%, Retail 3%, other 21%
Top management	
President	Antonio Mastrapasqua
Managing director	Massimo S. Brunelli

INVESTIRE IMMOBILIARE SGR

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



Investire Immobiliare Sgr	
Number and names of managed funds	6
Employees	30
Funds	
(GAV) mln euro	4.074
(NAV) mln euro	2.345
(IRR)	8%
Subscribed equity mln euro	1.871
Medium term debt	40,3%
Real Estate	
Numbers of managed properties	285
Real Estate value (mln euro)	3.789
Surface of managed properties (mq)	over 3,2 mln
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	Offices 72,9%, Residential 9,1%, Retail 6,4%, Logistics 1,3%, other 10,2%
Top management	
President	Arturo Nattino
Managing director	Dario Valentino

HENDERSON GLOBAL INVESTORS SGR

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



Henderson Global Investors SGR spa	
Number and names of managed funds	2
Azzurro Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso Riservato, DSPF1 Italia Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso Speculativo Riservato	
Employees	7
Funds	
2 Italian legislation (Fund Management, Asset Management) 5 Foreign legislation (Advisory)	
Totale valore attività gestite (GAV) mln euro	1.100
(NAV) mln euro	550
Subscribed equity mln euro	550
Medium term debt	50%
Real Estate	
Numbers of managed properties	14
Real Estate value mln euro	1.100
Surface of managed properties (mq)	234,000
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	89.4% Retail, 10.6% Offices
Top management	
Board President	Andrea Amadesi
Chief executive	Alberto Albertazzi

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

P&G SGR

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



P&G Sgr	
Number of managed funds	9
Employees	16
Funds	
(GAV) mln euro	949,939
(NAV) mln euro	120,742
Real Estate	
Numbers of managed properties	24
Real Estate value (mln euro)	166,45
Surface of managed properties (mq)	96,711
Geographical distribution	Italy 100%
Sectorial distribution	Retail 45%, Residential 51%, Offices 4%
Top management	
President	Giorgio Di Giorgio
Managing directors	Fabiana Gambarota Luca Peviani

PENSPLAN INVEST SGR

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



Pensplan Invest Sgr	
Number and names of managed funds	1 Risparmio Immobiliare Uno Energia
Employees	40
Funds	
(GAV) mln euro	179,8
(NAV) mln euro	66,5
(IRR)	0,01%
Subscribed equity mln euro	80
Equity target	80
Medium term debt	104%
Real Estate	
Numbers of managed properties	10
Real Estate value (mln euro)	176,3
Surface of managed properties (mq)	96,711
Geographical distribution	Milan 30%, Venice 20%, Rome 13%, Pisa 11%, Genova 9%, Livorno 8%, Tivoli 5%, Ancona 4%
Sectorial distribution	Offices 93%, Touristic 7%
Top management	
President	Stefano Tomazzoni
Chief executive	Florian Schwienbacher

PRELIOS SGR

Viale Piero e Alberto Pirelli, 25
20126 Milan
Tel. +39-02-62811
www.preliossg.com



Prelios Sgr	
Number and names of managed funds	22 Olinda Fondo Shops, Tecla Fondo Uffici, Cloe, Armilla, Fedora, Clarice, Spazio Industriale, FIPRS, Raissa, Progetti Residenza, Patrimonio Uffici, Progetto Uffici, Retail & Entertainment, Diomira, Portafogli Misti, Social & Public Initiatives, Città di Torino, Vivaldi, Hospitality & Leisure, Anastasia, Monteverdi, Enasarco Uno.
Dipendenti	64
Funds	
(GAV)* mln euro	4.558
(NAV) mln euro	2.106
(IRR)	13,42%
Equity sottoscritto mln euro	1.840
Medium term debt	53,9%
Real Estate	
Numbers of managed properties	1.191
Real Estate value (mln euro)	4.252
Surface of managed properties (mq)	4.040,330
Geographical distribution	Milan 23%, Rome 23%, Turin 10%, other 44%
Sectorial distribution	Offices 39%, Tlc 27%, Retail 15%, Industrial/ Logistics 7%, Residential 4,6%, other 7,4%
Note: *Prelios SGR manages Excelsia 9, company worth among 0,4 mld/€	
Top management	
President	Paolo Ferro Luzzi
Managing director	Dario Frigerio
Chief executive	Riccardo Serrini

POLIS FONDI SGR

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



Polis Fondi sgr	
Number and names of managed funds	7 Polis, Soreo I, Finurbe I, Rea, Il vignola, Polis Tre, Logistica Sviluppo
Employees	14
Funds	
(GAV) mln euro	458,927
(NAV) mln euro	347,952
Subscribed equity mln euro	340
Medium term debt	14%
Real Estate	
Numbers of managed properties	64
Real Estate value (mln euro)	458,927
Surface of managed properties (mq)	492,016
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	Retail 4%, Logistics 28%, Residential 2%, Offices 55%, other 11%
Top management	
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

QUORUM SGR



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

Quorum Sgr	
Number and names of managed funds Q1, Q2, Q3, Q4, Q5	5
Employees	5
Funds	
(GAV) mln euro	277.6
(NAV) mln euro	217.4
(IRR)	N/D
Subscribed equity mln euro	188.8
Equity target	N/D
Medium term debt	22,1%
Real Estate	
Numbers of managed properties	24
Real Estate value (mln euro)	238.9
Surface of managed properties (mq)	147.753
Geographical distribution	Milan 67%, Rome 22%, other 11%
Sectorial distribution	Third sector 60%, Logistics 30%, Residential 10%
Top management	
President	Gian Franco Oliviero Mattei
Managing director	Gian Franco Oliviero Mattei

RREEF FONDIMMOBILIARI SGR SPA



Via Melchiorre Gioia 8
20124 Milan
Tel. +39-02-40245729
Fax +39-02-40245702
www.rreef.com

RREEF Fondimmobiliari SGR S.p.A	
Number and names of managed funds Valore immobiliare globale, Dolomit, Rutenio, RREEF Real Estate Express Fund, Lioness, Piramide Globale (in liquidazione), Elettra (in liquidazione)	7
Employees	7
Funds	
(GAV) mln euro	472,6
(NAV) mln euro	251,9
(IRR)	N/A
Subscribed equity mln euro	100%
Equity target	0%
Medium term debt	48%
Real Estate	
Numbers of managed properties	115
Real Estate value (mln euro)	409,6
Surface of managed properties (mq)	337,000
Geographical distribution	Milan 22.3%, Rome 24.9%, Florence 12.5%, Varese 12.4%, Other 27.5%
Sectorial distribution	Offices 52.6%, Logistics 26.4%, Retail 9.8% , Hotel 8.5%, Other 2.6%
Top management	
President	Domenico Cavallo
Managing director	Alfredo Balzotti

RAETIA SGR



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

Raetia Sgr	
Number of managed funds	3
Funds	
(NAV) mln euro	Diaphora 3 - 13,7 Diaphora 1 - 14,2, Catikia 1 - 3

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 Fondo Core Nord Ovest Fondo Social & Human Purpose – Comparto A Fondo Social & Human Purpose – Comparto C Fondo Titania Fondo Sympleo Fondo Piemonte C.A.S.E.	6
Funds	
Totale valore attività gestite (GAV) mln euro	934
Totale valore complessivo netto (NAV) mln euro	542
Performance media fondi gestiti (IRR)	9,8%
Equity sottoscritto mln euro	446
Equity target in collocamento mln euro	200
Medium term debt mln euro	380
Real Estate	
Numbers of managed properties	39
Real estate value (mln euro)	844
Surface of managed properties (mq)	344.000
Geographical distribution	Lombardia 44%, Piemonte 40%, Liguria 7%, Lazio 6%, Toscana 3%
Sectorial distribution	Offices 95%, Other 5%
Top management	
President	Giovanni Quaglia
Managing director	Silvia Maria Rovere
Chief Operations	Oronzo Perrini
Chief Real Estate funds	Fabrizio Ravicino

SATOR IMMOBILIARE SGR SPA



Via Giacomo Carissimi, 41
00198, Rome
Tel. +39-06-85829202 - Fax +39-06-85829306
Via Andrea Appiani, 7
20121, Milan
Tel. +39-02-62082112 - Fax +39-02-62082120
www.satorgroup.com

Sator Immobiliare Sgr Spa	
Number and names of managed funds Fondo Immobiliare Flaminia, Fondo Immobiliare Emilia	2
Employees	9
Funds	
(GAV) mln euro	225,3
(NAV) mln euro	159,7
(IRR)	6%
Subscribed equity mln euro	153,6
Medium term debt	28,5%
Real Estate	
Numbers of managed properties	7
Real Estate value (mln euro)	174,5
Surface of managed properties (mq)	75.400
Geographical distribution	Italy 100%
Sectorial distribution	Retail 49%, Residential 25%, Industrial 23%, Offices 3%
Top management	
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	6
Fondo Vitruvio – Fondo Logistica – Fondo Rilke - Fondo Sansovino - Fondo Goethe - Fondo Athena	
Employees	18
Funds	
(GAV) mln euro	804
(NAV) mln euro	380
Subscribed equity mln	467
Medium term debt	50%
Real Estate	
Numbers of managed properties	53
Real Estate value (mln euro)	837
Surface of constructed and managed properties (mq)	344.000
Surface of managed properties (mq)	15.800.000
Geographical distribution	Italy 100%
Sectorial distribution	Directional 30%, Residential 21%, Touristic 20%, Logistics 13%, Retail 7%, other 9%
Top management	
President	Attilio Schneck
Vice president	Sergio Iasi
Managing director	Luca Giacomelli
Chief executive	Alessandro Di Carlo

SORGENTE GROUP

Via del Tritone, 132
00187 Rome
Tel. +39-06-58332919
Fax +39-06-58333241
www.sorgentegroup.com



Sorgente Sgr	
Number of managed funds	14
Number of promoted funds	7
Total of promoted and managed funds	21
Employees	145
Funds	
(GAV) euro	2,1 Bil
(NAV) euro	1,3 Bil
(IRR)	> 3,0%
Subscribed equity mln euro *	1,2 Bil
* without Fondo Michelangelo, terminated in 2010 (€ 105 mln.)	
Equity target euro	0,8 Bil
Medium term debt	46,5%
Real Estate	
Numbers of managed properties	369
Real estate value (mln euro)	1,9 Bil
Surface of managed properties (mq)	683.000
Geographical distribution	Italy 95% Usa 3%, Switzerland 1%, France 1%
Sectorial distribution	Retail 37%, Directional 32%, Hotel 18%, Residential 9%, other 4%
Top management	
President	Carlo Santini
Managing director	Valter Mainetti
Chief executive	Giovanni Maria Benucci

PRISMA SGR

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



Prisma Sgr	
Number and names of managed funds	8
UNO Fondo Sviluppo, DUE Fondo Sviluppo, SEI Fondo Portafoglio, SETTE Fondo Portafoglio, REVOLUTION, PRISMA IRE European Fund, GOAL ENERGY, OBTON II	
Employees	22
Funds	
(GAV) mln euro	1.100
(NAV) mln euro	450
Top management	
President	Salvatore Catalano
Managing director	Alberto Carpani
Chief investment	Luigi Virgilio
Sales manager	Federico Musso

TORRE SGR

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



Torre Sgr	
Number and names of managed funds	8
Unicredito Immobiliare Uno, Torre RE Fund I, Pioneer RE Turin, Pioneer RE Brixia, Pioneer RE Capital Fund, Pioneer RE Star, San Leonardo, Torre Fund II comparto B - value added	
Employees	23
Funds	
(GAV) mln euro	1299,9
(NAV) mln euro	786,1
(IRR)	3,2%
Subscribed Equity (mln euro)	843,5
Equity target (mln euro)	385
Medium term debt	41,6%
Real Estate	
Numbers of managed properties	62
Real estate value (mln euro)	1313,8
Surface of managed properties (mq)	872.899
Geographical distribution	Italy 100%
Sectorial distribution	Offices 59%, Residential 19%, Retail 4%, Industrial 5% other 13%
Top management	
President	Robert Ian Kauffman
Managing director/Chief executive	Francesco Colasanti

NAMIRA S.G.R.P.A.

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



Namira SGRpa	
Number and names of managed funds	9
Employees	10
Real Estate	
Geographical distribution	100% Italy
Top management	
President	Eugenio Radice Fossati Confalonieri
Managing director	Giacomo Lurani Cernuschi
Chief investment	Francesco Paolo Cuccorese

STATUTO INVESTIMENTI SGR

Piazza Di San Bernardo, 101
00187 Rome

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.tanksgr.it

VALORE REALE SGR

Via Fabio Filzi, 27
20124 Milan
Tel. +39 02 676111
Fax +39 02 67479050,
www.valorerealesgr.it

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



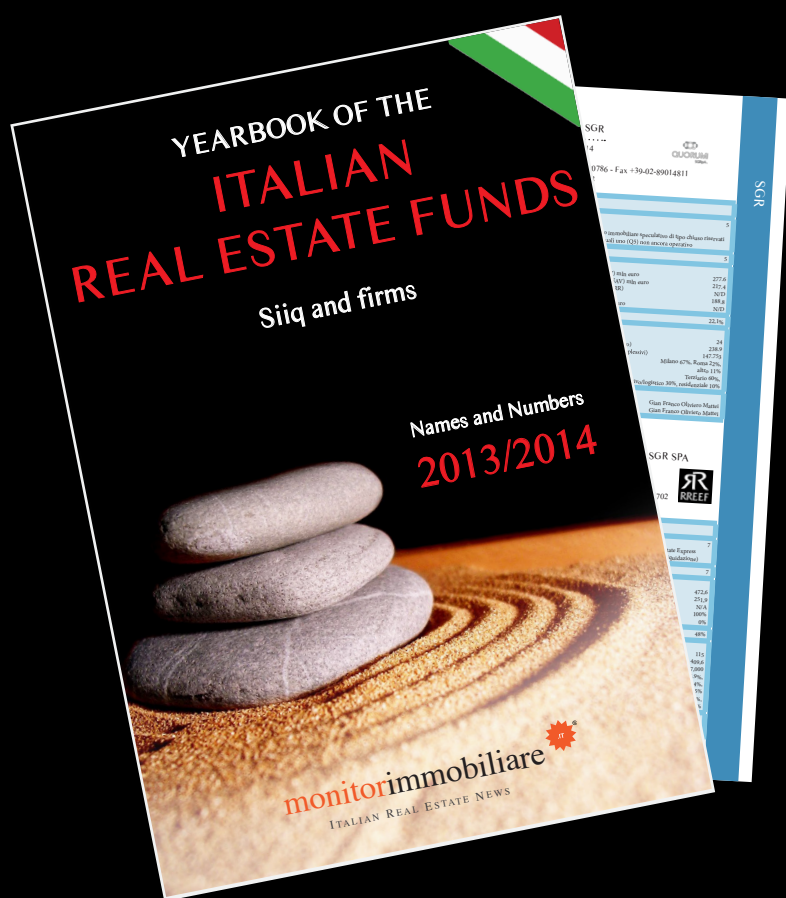


monitorimmobiliare

ITALIAN REAL ESTATE NEWS

presenta

L'Annuario dei FONDI IMMOBILIARI ITALIANI



Le opinioni delle principali firme del **Real Estate** italiano

Gli approfondimenti realizzati dai più importanti e autorevoli **professionisti** del settore

Tutte le aziende del **Real Estate**, le **Società di Gestione del Risparmio**, gli **studi legali** specializzati

Opinions on the **Real Estate market** offered by major experts in the field

All the **Real Estate companies**, **SGR** and specialized **law firms**

Disponibile in formato digitale scaricabile direttamente dal sito www.monitorimmobiliare.it
Per computer, smartphone e nell'esclusivo formato **Multitouch iBook** per iPad e iPhone

The Yearbook of Italian Real Estate Funds is available for free download at www.monitorimmobiliare.it
Runs on Pc, Mac, smartphones and on iOS for iPad and iPhone with the **Multitouch iBook** format



MONMOUTH STREET

THE CROW

Beers & Ales



Large Glass
Pint Cask of the
Pint St
Bottle P
£2.50
Every FR
4 - 6p



Studi Legali

Digest of Real Estate law firms

Selezione degli studi specializzati

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
Munich Ludwigstraße 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	
Number of lawyers in Italy	180
Turnover mln euro	35
Managing partner	Angelo Rocco Bonissoni
Real Estate partners	Francesco Assegnati Roberto Brustia

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	
Number of lawyers in Italy	267, 56 partners
Other branches	Torino, Londra, Bruxelles, New York, Pechino, Shanghai, Hong Kong
Real Estate partner	Umberto Borzi

DLA PIPER ITALY

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 Italy	
Number of lawyers in Italy	170
Managing partner	Federico Sutti
Real Estate partner	Olaf Schmidt

NEGRI-CLEMENTI STUDIO LEGALE ASSOCIATO

Milan - Via Bigli, 2
Tel +39-02-303049
Fax +39-02-76281352
Genoa - Via Interiano, 3/10
Verona - Via Quattro Spade, 12
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	20
Partners:	Gianfranco Negri-Clementi Annapaola Negri-Clementi, Pietro Caliceti, Gabriele Consiglio, Enrico Del Sasso
Real Estate partner	Annapaola Negri-Clementi

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

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	47
Managing partner	Fabio Coppola
Real Estate partner	Simone Monesi

monitorimmobiliare ®

ITALIAN REAL ESTATE NEWS

Tutte le informazioni
sul **settore immobiliare italiano**
le previsioni di mercato
i commenti dei protagonisti

The first **real estate**
italian news web site

70.000 single visitors
650.000 page view

www.monitorimmobiliare.com



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

NCTM STUDIO LEGALE ASSOCIATO

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



NCTM Studio Legale Associato	
Number of lawyers in Italy	250
Managing partner	Paolo Montironi
Real Estate partner	Luigi Croce

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	
Number of lawyers in Italy	170
Managing Partner	Giovanni Nardulli
Real Estate partner	Gabriele Capecchi

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

SCARSELLI E ASSOCIATI
STUDIO LEGALE E TRIBUTARIO

Via degli Astalli, 19
00186 Rome
Tel. +39-06-42821008
Fax +39-06-47886700
Piazza Velasca, 6
20122 Milan
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

GIANNI, ORIGONI, GRIPPO, CAPPELLI & PARTNERS

Via delle Quattro Fontane, 20
00184 Rome
Tel.+39-06-478751
Fax +39-06-4871101
www.gop.it
Piazza Belgioioso, 2
20121 Milan
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 Padua
Tel: +39-049-6994411
Fax: +39-049-660341
Corso Vittorio Emanuele II, 83
10128 Torino
Tel: +39-011-5660277
Fax: +39-011-5185932
Abu Dhabi
Penthouse 2102 - Sheikha 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 London
Tel: +44-20-73971700
Fax: +44-20-73971701
Rockefeller Center 75 Rockefeller Plaza - 18th
Floor, NY 10020
Tel: +1-212-9579600
Fax: +1-212-9579608



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

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

STUDIO LEGALE
ENNIO MAGRÌ & ASSOCIATI

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

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
STUDIO LEGALE

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

LS LEXJUS SINACTA

via Panama 52,
00197, Rome

Tel. +39-06 8419669

Fax +39-06-8419664

www.lsllex.com

LEXJUS
SINACTA
LS

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

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.gbrllex.it

STUDIO LEGALE
GIANCOLA BIANCHI RAVEGLIA
COMO • MILANO • MONACO

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





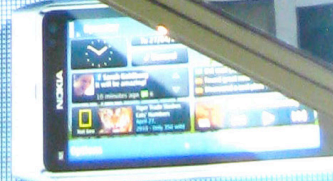
THE FIFTH International Food Avenue

5% OFF

5% OFF

5% OFF

AMERICAN CITY



Nokia N95



Real Estate

Digest of italian Real Estate companies

Selezione delle aziende italiane

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



Bagnolifutura Spa	
Employees	128
Medium term debt	LTV 51,4
Real estate	
Number of managed properties	300
Real estate value (mln euro)	4.341
Surface of managed properties (mq)	2.055.997
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	88% Offices, 12%Retail
Top management	
President	Enrico Laghi
Managing director	Aldo Mazzocco
Chief operating officer	Stefano Vittori

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	128
Medium term debt	LTV 51,3
Real Estate	
Numbers of managed properties	292
real estate value (mln euro)	4.354,5
Surface of managed properties (mq)	2.020.184
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	91% Offices, 9%Retail
Top management	
President	Enrico Laghi
Managing director	Aldo Mazzocco
Chief executive	Stefano Vittori

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



Brioschi	
Employees	45
Business	Real Estate development
Foundation year	1907
Turnover mln euro	33,3
Investments mln euro	490,8
Net worth mln euro	182
Net financial position, mln euro	308,8
Real estate (31.12.2011)	
Real estate value, mln euro	453,7
Real Estate market value, mln euro	671,4
Geographical distribution	87% Lombardia; 5% Sardegna; 3% Lazio; 5% altro
Sectorial distribution	42% real estate development; 55% real estate investment; 3% trading
Main development projects (area):	
Milanofiori Nord, Assago (Milan): 360.000 mq, Complesso di via Darwin in Milan: 36.500 mq, Milanofiori Sud, Rozzano (Milan): 1.100.000 mq, Santa Cesarea Terme (Lecce): 1.365.400 mq, Cascinazza (Monza): 500.000 mq	
Top management	
President	Luigi Pezzoli
Vice president	Matteo Cabassi
Managing director	Andrea Raschi

CASA.IT

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



Casa.it	
Employees	150
Business	Website
Foundation year	1996
Number of partner agencies	13.000
Number of published real estate announces	700.000
Web/month traffic	4.100.000 unique visitors
Geographical distribution	100% cover italian territory
Top management	
Managing director	Daniele Mancini

CBRE

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



CBRE	
CBRE Valuation spa Group – CBRE srl	
Employees	244
Branches in Italy	Milan, Modena, Rome, Turin
Top management	
Managing director	Alessandro Mazzanti
Chief executive CBRE Italy	Alessandro Mazzanti
Managing director CBRE Valuation spa	Francesco Abba
Deputy managing director CBRE Valuation spa	Mirko Baldini
Managing director CBRE srl	Rediano Totti

CBRE GLOBAL INVESTORS ITALY SRL

Corso Magenta 85,
20123, Milan
Tel. +39-02-4657201
Fax +39-02-4657202 16
www.cbreglobalinvestors.com



CBRE Global Investors Italy Srl	
Employees	23
Medium term debt mln euro	69
(GAV) mln euro	1,140
(NAV) mln euro	291.8
Subscribed equity mln euro	71.8
Number of managed properties	14
Surface of managed properties (mq)	318.8K
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	70% retail, 15% Offices, 15% logistics
Top management	
Country manager	Lisette van Doorn
COO	Sandro Campora
CFO	Agustin Mazuecos
Head of asset management	Anna Furber

CUSHMAN & WAKEFIELD LLP

Via F.Turati, 16/18
20121 Milan
Tel. +39-02-637991
Fax +39-02-63799250
Via Vittorio Veneto, 54/b
00187 Rome
Tel. +39-06-4200791
Fax +39-06-42007950
www.cushmanwakefield.com



Cushman & Wakefeld LLP	
Employees	oltre 120 in Italy, 14.000 worldwide
Business	Consulting, agency
Foundation year in Italy	1990 in Milan, 1996 in Rome
Top management	
Managing director Italy	Joachim Sandberg

COOPSETTE SOC. COOP

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



Coopsette Soc. Coop	
Employees	855
Business	Real estate development, Construction, Office decoration
Turnover (in Italy)	560 mil euro
Foundation year in Italy	1977
Top management	
President	Fabrizio Davoli
Chief executive	Raimondo Montanari

COGEST ITALIA

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



Cogest Italia	
Employees	150
Real Estate	
Number of managed properties	45
Annual budget (mln euro)	75,6
Yearly rent collection (mln euro)	60
Surface of managed properties (mq)	1.200.000
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	95 % Retail, 5% Offices
Top management	
President	Lino Iemi
Managing director	Carmen Chieregato

CITYLIFE SPA

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



CityLife is the company engaged in the redevelopment of the area that was previously home to Milan's trade fair district. It covers an area of 360,000 sqm - being one of Europe's biggest urban regeneration projects currently underway - and has been designed by leading world architects, including Zaha Hadid, Arata Isozaki and Daniel Libeskind. CityLife offers a balanced mix of functions including residential accommodation (164,000 sqm SLP), offices (105,000 mq SLP), shops and services (20,000 mq SLP), a big public park (168,000 mq) and public interest facilities. The development is characterized by its innovative content and a strong ecological logic, beginning from the decision to create an entirely pedestrianised area with zero emissions and widely covered by public greenery, which will be the third largest public park in the centre of Milan. At the heart of CityLife, around the central square are the Tre Torri, three iconic buildings to be used for offices, that have been extremely carefully designed in terms of environmental compatibility. At the foot of the towers, and connected to the station of the new Underground Line 5, which makes connections with the rest of the city even easier, is an innovative shopping mall with a range of shops and services able to ensure that the entire area remains vibrant over the whole day. The CityLife Residences are immersed in the park and benefit from the wide range of CityLife services. The apartments - all certified Class A - are of a very high standard of quality and livability. CityLife is a company controlled by Generali Group and affiliated to Allianz Group, two of the main insurance companies worldwide.

CityLife è la società impegnata nella riqualificazione dello storico quartiere fieristico di Milano. Si tratta di uno dei maggiori progetti attualmente in corso in Europa, esteso su una superficie di 366.000 mq. Il progetto porta la firma di architetti di calibro internazionale, quali Zaha Hadid, Arata Isozaki e Daniel Libeskind. L'intervento prevede un mix articolato e bilanciato di funzioni pubbliche e private, fra residenze (164.000 mq SLP), uffici (105.000 mq SLP), retail e servizi (20.000 mq SLP), un grande parco pubblico (168.000 mq), oltre a spazi e funzioni di eccellenza di pubblico interesse. CityLife si distingue per il contenuto di innovazione e la forte impronta ecologica, a partire dalla scelta di realizzare un'area interamente pedonale e a emissioni zero, che conta inoltre sul contributo ambientale dato dal grande parco pubblico, che sarà il terzo del centro di Milano. Nel cuore dell'area, attorno alla piazza centrale, si affacciano Tre Torri ad uso uffici, edifici iconici ed estremamente curati dal punto di vista dell'efficienza funzionale e del rispetto ambientale. Al centro di CityLife e in connessione con la stazione della nuova Linea M5, con fermata Tre Torri, si sviluppa una galleria commerciale con negozi e servizi di qualità che rendono l'area attiva durante tutto l'arco della giornata. Le Residenze CityLife sono immerse nel verde e beneficiano dell'ampia offerta di servizi presenti nell'area. Le abitazioni, tutte certificate in Classe A, offrono elevati standard qualitativi, tecnologici e di vivibilità.

CityLife Spa	
Top management	
Chairman & CEO	Claudio Artusi

CRIF RES – REAL ESTATE SERVICES

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



Real estate services and solutions for banks, financial institutions and financial intermediaries: real estate information and twenty-year cadastral surveys (CRIF REAL ESTATE INFORMATION) and property valuation services for both residential and commercial real estate (CRIF VALUTAZIONE IMMOBILI).

Crif Res	
Employees	600
Yearly estimate reports	100.000
Yearly real estate visure	400.000
Top management	
Chief Real Estate	Stefano Magnolfi
Managing director	Carmen Chiericato

CONDOTTE IMMOBILIARE SPA

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

Condotte Immobiliare S.p.A.	
Employees	2.153
Group Ferfina – Consolidated 2011	
Total production value in €/mil	797,8
Ebitda in €/mil	49,8
Ebit in €/mil	19,6
Net result in €/mil	6,2
Shareholders' equity in €/mil	164,8
Condotte Immobiliare Aggregate 2011	
Revenues for sales €/mil	46,1
Total production value in €/mil	25,1
Ebit in €/mil	3,6
Net result in €/mil	0,4
Roe (%)	0,9
Inventory in €/mil	119
Shareholders' equity in €/mil	50,1
Portfolio in €/mil	628
Portfolio in sq. m	256.000
Geographical distribution	59% Northern Italy €/Mil.372 41% Southern Italy €/Mil. 256
Sectorial distribution	Touristic 14%, Logistics 4%, Offices 16% Retail 13%, Residential 47%
Top management	
President	Paolo Bruno
Vice president	Isabella Bruno Tolomei Frigerio
Managing director	Giuseppe Vadalà

GVA REDILCO

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



COLLIERS INTERNATIONAL ITALIA

Via Durini, 2
20122, Milan
Tel. +39-02-67160228
Via Leonida Bissolati, 76
00187, Roma
Tel. +39-06-45214001
www.colliers.com
www.colliers.com/italy



Colliers International Italia	
Employees	38 in Italia, 12.300 nel mondo
Business	Advisory & Investment, Brokerage, Valuations, Corporate Solutions, Development, Asset & Property Management
Branches	522 worldwide, 2 in Italy (Milan e Rome)
Turnover 2011	€ 1,3 mld
Worldwide transaction value in 2011	€ 49 mld
Surface of managed properties worldwide	116 mln
Foundation year	in Italy since 2003
Branches	Milan, Rome
Top management	
President	Ofer Arbib
Managing director	Giulia Longo

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, part of the French group LFPI, is an investment company in the long term, active in Real Estate, sponsored by the investment bank Lazard Frères and actually managed by Stefano Keller, former Generali Real Estate.

The company, created in Italy in October 2010, with headquarters in Milan city center, aims to create a property portfolio with a focus on the acquisition of offices, retail spaces, hotels, warehouses and logistics throughout the national territory, with an horizon earnings of about 10 years and a target property core/core+.

Foncière LFPI Italia has an investment program for 2012 of approximately € 75 million.

Our goal is to invest in tertiary areas/business recognized, resulting in immediate cash flow and a reduced rent risk divided on several tenants.

Our strategy is to offer end users rational and technically performing properties in order to prioritize long-term contract durations.

Our team is focused on acquiring new properties and on the excellent management of the capital represented, through optimization of resources and investment on the property, to ensure the loyalty of our tenants.

Foncière LFPI Italia, parte del gruppo francese LFPI, è una società di investimento a lungo termine, operante nel settore Real Estate, patrocinata dalla banca d'affari Lazard Frères e guidata da Stefano Keller, ex Generali Real Estate.

La società, creata in Italia nell'ottobre 2010, con sede nel centro di Milano, ha l'obiettivo di creare un patrimonio immobiliare focalizzandosi sull'acquisizione di uffici, spazi retail, hotels, magazzini e logistica su tutto il territorio nazionale, con un orizzonte reddituale di circa 10 anni e un target immobiliare core/core+.

Foncière LFPI Italia ha un programma d'investimento per il 2012 di circa 75 milioni di €.

Il nostro obiettivo è quello di investire nelle zone terziarie/business riconosciute, ottenendo un cash flow immediato ed una riduzione del rischio locativo suddivisa su più affittuari.

La nostra strategia è quella di offrire agli utilizzatori finali, degli immobili razionali e tecnicamente performanti al fine di privilegiare durate contrattuali a lungo termine.

Il nostro team si focalizza sull'acquisizione di nuovi immobili e sull'ottima gestione del patrimonio costituito, attraverso l'ottimizzazione delle risorse e degli investimenti sull'immobile, volti a garantire la fidelizzazione dei nostri conduttori.



Patrimoni immobiliari. Servizi per la gestione integrata e la valorizzazione.

Valutazioni

Perizie estimative e valutazioni di immobili e aree secondo i criteri più appropriati:

- criterio comparativo
- criterio reddituale finanziario
- metodo del valore corrente di utilizzo
- criterio della trasformazione

Due Diligence

- Analisi documentale: legale, amministrativa, societaria e fiscale
- Analisi tecnica: impiantistica, edile, manutentiva e ambientale
- Analisi economica.

Property Management

- Contabilità patrimoniale
- Gestione amministrativa contratti e contenzioso
- Reporting & Processi.

Asset Management

- Servizi di consulenza nelle fasi di acquisizione, gestione e cessione di immobili e portafogli immobiliari
- Advisoring nella definizione delle scelte di valorizzazione, vendita, acquisizione e locazione di beni e patrimoni immobiliari
- Servizi di consulenza finanziaria

Building - Facility - Project Management

- Verifica dello stato conservativo e manutentivo
- Pianificazione e coordinamento manutenzioni
- Selezione fornitori
- Predisposizione contratti
- Analisi di fattibilità tecnica ed economica
- Procedure per l'appalto lavori
- Assistenza cantiere



IPI è certificata
ISO 9001:2008
dalla Lloyd's Register

servizi@ipi-spa.com www.ipi-spa.com

tel. 011.4277111

sedi: Torino, Milano, Roma, Genova, Bologna, Padova, Pisa

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	Associazione di categoria
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

Foruminvest

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

ForumInvest	
Employees	11
Business	Real Estate development
Foundation year	2004
Turnover (Italy)	16 mil leashold
Sectorial distribution	Retail
Number of managed properties	2
Value of managed properties (mln euro)	231
Surface of managed properties (mq)	65.000
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	100% Retail
Top management	
President	David Ermia
Managing director	Marco Mutti
Chief executive	Marco Mutti

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	166, of which 99 women, at the end of 2011
Business	Agency Consulting Advisory Evaluation
Number of managed properties	51 real estate units in the Italian portfolio and 16 in the Romanian portfolio at the end of 2011, in addition to the 13 shopping malls managed in Italy
Real Estate value	1.9 billion euros the market value of the real estate property at the end of 2011
Geographical distribution	Italy 91%, Romania 9%
Sectorial distribution	Shopping malls in Italy 53,5%, Hypermarkets and supermarkets in Italy 27,9%, Winmarket 9,2%, City center property 1,4%, Asset held for Trading 5,3%, Other 0,4%, Plots of land 2,2%
Top management	
Chairman	Gilberto Coffari
Managing director	Claudio Albertini
Chief Operating officer	Daniele Cabuli

FIMAA

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



FIMAA	
Employees	38 in Italy, 12.300 worldwide
Business	Advisory & Investment, Brokerage, Valuations, Corporate Solutions, Development, Asset & Property Management
Branches	522 worldwide, 2 in Italy (Milan and Rome)
Turnover 2011:	€ 1,3 mld
Volume of worldwide number of transaction in 2011:	€ 49 mld
Surface of managed properties (mq)	116 mln
Foundation year	in Italy since 2003
Top management	
President	Valerio Angeletti

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS

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



Gabetti Property Solutions	
Employees	262
Business	Real estate full service provider: brokerage, facility management, technical services, advisory, market research & analysis, valuation
Branches	30 (owned) 1500 (franchising)
Turnover (euro mln)	37
Top management	
President	Elio Gabetti
Managing director	Ugo Giordano
CFO	Marco Speretta

DTZ ITALIA SPA

Via Durini 2
20122 Milan
Tel. +39-02-77229901 - Fax.+39-02-77229950
Corso d'Italia, 83
00198 Rome
Tel. +39-06-47824802
Fax +39-06483778
www.dtz.com/it



DTZ	
Employees	27.000
Business	Real Estate consulting
Branches	in Italy since 1999 217 branches in 45 countries
Top management	
President	Paolo Insom
Managing director	Paolo Insom

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)-9712478

PECHINO - BEIJING

No. 2903 Building 4,
Wanda Plaza, Jianguo Road 93,
Chaoyang District - Beijing 100022
Tel. +86-10-56207746

NYC - USA

40 Wall Street
30 Floor
Tel. +1-646-7835541

LONDON

1, Vine Street W1J 0AH - London

Héra	
Employees	25
Business	Advisory, Investment and Development
Number of managed properties	80
Surface of managed properties	62.000 mq
Geographical distribution	Milan/Bergamo/Imperia/ Savona/Brescia
Sectorial distribution	Residential 90% - Offices 10%
Top management	
President	Oscar Pittini
Chief executive	Carlo Pisani

IL PUNTO REAL ESTATE ADVISOR SRL

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 company: real estate business plans, integrated due diligence fiscal, legal technical and strategic, independent experts fro real estate funds, facility management, project management, debt restructuring, development, disinvestment and relocation, tenant representation, valuations.
Employees	10 in Italy IL PUNTO is n alliance with CORFAC International with 80 offices in the Americas and a market reach to 65 countries worldwide
Turnover	about 1 mil. euro
Top management	
Managing partner	Elena Delsignore

NOMISMA S.P.A. SOCIETÀ DI STUDI ECONOMICI



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

Nomisma Spa	
Employees	38
Top management	
President	Pietro Modiano
Vice President	Luciano Sita
Chief executive	Piera Magnatti
Real Estate director	Luca Dondi dall'Orologio

GRUPP IPI



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

Gruppo IPI	
Employees	141
Business	Real Estate investments
Foundation year	1970
Branches	Turin, Milan, Rome, Genoa, Bologna, Padova, Pisa
Turnover (in Italy)	44 mil euro
Patrimonio immobiliare	337,3 mil euro
Sectorial distribution	Third sector
Number of managed properties	n. 2015, 230 contracts, for a global turnover of 43 milioni di euro
Surface of managed properties (mq)	929.000
Geographical distribution	100% Italy
Sectorial distribution	Offices 70%, Productive 20%, Hotel 3% - Parking 5% - Residential 2%
Top management	
President	Franca Bruna Segre
Managing director	Vittorio Moscatelli
Chief executive	Fosco Ferrato

LARRY SMITH S.R.L.

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



Larry Smith Srl	
Dipendenti	90
Business	Shopping centers, Retail, services, sales & acquisitions
Number of managed properties	1.570
GLA shopping centers	600.000 mq
Annual budget euro	41,6 mln
Annual number of visitors in shopping centers	78.000.000
Number of managed properties	24
Top management	
Managing directors/CEO	Christian Recalcati, Corrado Vismara

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	75 in Italy, 45.500 worldwide
Business	Consulting, mediation
Foundation year	in Italy 1991
Branches	Milan e Rome
Turnover	\$ 3.6 mld
Value of managed properties	\$ 47.7 mld
Top management	
President & Managing director	Patrick Parkinson
Managing director	Pierre Marin

MAGGI GROUP

Piazza Diaz, 1
20123 Milan
Tel. +39-02-36557062
Via Campagna 49
29121 Piacenza (PC)
Tel. +39-0523-498114
Via M. D'Azeglio – 26700 Lodi (MI)
Tel. +39-0371-412022
www.maggigroup.it



Maggi Group	
Employees	25
Business	Consulting, mediation
Foundation year	1992
Turnover (Italy) 2011	70 mil euro
Value of managed properties	280 mil euro
Sectorial distribution	Residential 60 mil euro Turistic 100 mil euro Industrial - Retail - directional 120 mil euro
Top management	
President	Cesare Maggi

RE INTERMEDIA SRL.

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



RE Intermedia Srl	
Employees	10
Business	Agency Consulting Advisory Evaluation
Value of managed properties	380 mil, whereof
Laic market	280 mil
Religious market	100 mil
Top management	
CEO	Davide Morganti
Chief corporate	Maurizio Setzu

GRUPPO MUTUIONLINE S.P.A.

Gruppo MutuiOnline S.p.A.
Via P. Rondoni, 1
20100 Milan
www.gruppomol.it



Mutuionline Spa	
Employees	750
Business	Holding
Turnover Italy, mln euro	71,835
Top management	
President	Marco Pescarmona
Managing director	Alessandro Fracassi

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	10 with a Real Estate development ongoing operation , 350.000 mq mixed destination
Sectorial distribution	60% income – 40% development
Number of managed properties	12, 9 in France, 3 in Italy
Value of managed properties (mln euro)	2.200
Surface of managed properties (mq)	160.000, 350.000 under construction
Geographical distribution	Paris 60%, Italy 40%
Sectorial distribution	Offices 65%, Retail 25%, Residential 10%
Top management	
President	Daniele G. Discepolo
Managing director	Claudio Calabi
Chief executive	Davide Albertini Petroni

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	
Business	Franchising real estate mediation
Affiliates foundation year	1501
Agencies	201
Turnover 2011	72.150.000
Split turnover 2011 – 2010	+ 11%
Number of managed properties	20.000 Italy – 5 mil worldwide
Sectorial distribution	residential, Retail, Corporate
Top management	
President & Managing director	Dario Castiglia

Dinamismo

Stabilità



100 anni di esperienza nel Real Estate italiano:

4,3 miliardi di euro di portafoglio immobiliare in proprietà (Beni Stabili Siiq)

1,65 miliardi di euro di portafoglio immobiliare in gestione (Beni Stabili SGR)

220 milioni di euro di ricavi da locazione

2,2 centesimi di euro di dividendo per azione nel 2011 e nel 2012

0,971 euro di valore netto per azione (Triple Net Asset Value) costante da 5 anni



Beni Stabili

Building Value

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)	
Employees	11
Business	Real Estate development
Foundation year	1992
Turnover Italy mln euro	33
Top management	
Ceo	Leo Civelli

SANSEDONI SIENA SPA



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

Sansedoni Siena Spa	
Employees	43
Foundation year	2010
Branches	Siena, Milan, Rome, Amsterdam
Turnover (in Italy) mln euro	34,902
Real Estate value mln euro	346,554
Top management	
Business Development	Juan Pablo Marino, Claudio Ricci
Corporate Services & Operations	Paolo Fagorzi
Asset Management & Agency	Paolo Degli Innocenti
Project & Facility Management	Saverio Parisi
Business Planning & Control	Marco Galli
Business Development Estero	Andrea Francesco Silva
President	Luca Bonechi
Chief executive	Attilio Di Cunto

SAVILLS ITALY SRL



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

Savills Italy Srl	
Employees	20.000 worldwide
Business	Real Estate consulting
Foundation year	in Italy since 2002
Top management	
President	Borja Sierra
Managing Director	William Gould

SONAE SIERRA



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

Sona Sierra	
Employees	1.090 (55 in Italy)
Business	Shopping center development, direct property and third party administration
GAV, mln euro	6.320
NAV, mln euro	1.173
Number of managed properties	51
Surface of managed properties mq	2,2 mln
Geographical distribution	Portugal 41%, Brazil 21%; Spain 18%; Italy 10%; Germany 6%; Romania 2%; Greece 2%
Top management	
CEO	Fernando Guedes de Oliveira
General manager development Italy	Jerry Boschi
General manager property Italy	José María Robles
Chief institutional relation Italy	Pietro Malaspina

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 development
Foundation year	1989
Turnover (mln euro)	8
Agency contract (euro)	3 Bil
Geographical distribution	Milan 70%, other 30%
Sectorial distribution	residential 100%
Top management	
Managing director	Vincenzo Albanese

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
Via Bertini, 3/a
20154 Milan
Tel. +39-02-33100705
Fax +39-02-33103099

Scenari Immobiliari	
Employees	25
Business	Independent Research Institute
Top management	
President	Mario Breglia

GRUPPO TECNOCASA



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

Tecnocasa	
Employees	81
Franchising employees	12.000 (worldwide)
Business	Real estate agency (Tecnocasa e Tecnorete), Credit (Kiron ed Epicas)
Franchise	146 mln euro
Affiliated agencies	3.487
Italy	3.117
Spain	301
Other	69
Top management	
<i>Tecnocasa holding</i>	
President	Oreste Pasquali
Managing director	Stefano De Palma
<i>Tecnocasa franchising</i>	
President	Antonio Pasca
Managing director	Luigi Sada
<i>Tecnorete franchising</i>	
Amministratore unico	Luigi Sada
<i>Kiron Partner</i>	
President	Renato Landoni
Managing director	Flavio Miglioli
<i>Epicas partner</i>	
Amministratore unico	Flavio Miglioli

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	Real estate investments, trading
Foundation year	1988 as Tradimmobiliare Srl, 1999 as Vittoria Immobiliare
Offices	Milan, Rome, Turin
Turnover (in Italy) mln euro	50
Real estate value mln euro	170
Sectorial distribution	Residential 95%, Office & Retail 5%
Number of managed properties	over 20
Value of managed properties (mln euro)	350
Surface of managed properties (mq)	100.000
Geographical distribution	Milan 60%, Turin 10%, Genoa 10%, Rome 15%, other 5%
Sectorial distribution	Residential 95%, Offices & Retail 5%
Top management	
President	Andrea Acutis
Managing director	Roberto Guarena
Chief executive	Maurizio Aloise

GRUPPO VITALI



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

Vitali	
Employees	180
Business	Developer - general contractor
Turnover	65 mln €
Net worth	50 mln €
Final value of managed activities mln euro	750
Value of managed activities mln euro	220
(NAV) mln euro	115
(IRR)	25%+
Multiple equity	>2,50x
Medium term debt	50%
Number of managed properties	18
Geographical distribution	100% Italy
Surface of managed properties (mq)	2.500.000
Sectors of interest	Offices, Retail, Logistics, Hotel
Pipeline acquisition	50 mln €
Top management	
President	Massimo Vitali
Managing director	Cristian Vitali
Cfo	Pietro Kluzer

WIISH



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

WIISH aids private and institutional entities throughout the acquisition, management or conversion of assets into real estate, with particular attention to the agro-wine industry. Furthermore, it promotes new developments in the hotel-tourism industry with the Hotel Lodge & Golf Development department, participating in L'Andana - Tenuta La Badiola project, among others, together with groups of prime importance like Terra Moretti and Ducasse Group.

WIISH also invests in the Shipping industry, collaborating with Kenter Shipping Srl, the company founded by the Messina family, historic Genoese ship owners.

Wiish	
Employees	6
Number of managed properties	250
Real estate value (mln euro)	500
Surface of managed properties (mq)	60.000
Geographical distribution	Liguria 40%, Franciacorta 25%, Tuscany 15%, New York & Miami 15%, Venice 5%
Sectorial distribution	residential 100%
Top management	
President	Martino de Rosa
Managing director	Martino de Rosa

FIABCI ITALIA
FEDERAZIONE INTERNAZIONALE DELLE
PROFESSIONI IMMOBILIARI

Piazza Diaz, 1
20123 Milan
Tel. +39-02-783213
www.fiabci.it

Fiabci	
Top management	
President	Giancarlo Bracco

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



World Capital	
Dipendenti	25
Tipologia di attività	Consulting
Surface of managed properties(mq)	750.000
Geographical distribution	14 % Other, 86 % Italy
Geographical distribution in Italy	65 % Northern Italy 35 % Middle-Southern Italy
Sectorial distribution	47% Industrial & Logistics 32 % Offices, 12 % Retail 9 % Residential
Top management	
Managing director	Andrea Faini
Business developer	Roberto Faini
Marketing and sales manager	Marco Clerici

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



Servizi per il mercato
immobiliare

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

O.S.M.I.	
Tipologia di attività	Agency Consulting Advisory Evaluation
Anno fondazione	1997
Top management	
President	Antonio Pastore
Chief	Margherita Corsi
Public relations	Simona Franco

GRUPPO IMMOBILIARE.IT SRL



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

Immobiliare.it	
Employees	130
Business	Websites, Real estate
Foundation year	2005
Branches	Milan, Rome
Top management	
President	Silvio Pagliani
Managing director	Carlo Giordano



monitorimmobiliare ®

ITALIAN REAL ESTATE NEWS

Tutte le informazioni
sul **settore immobiliare italiano**
le previsioni di mercato
i commenti dei protagonisti

The first **real estate**
italian news web site

70.000 single visitors
650.000 page view

www.monitorimmobiliare.com



Italian Real Estate companies more transparency in the



Foruminvest



are working to attain market



REVIEW

monitorimmobiliare

ITALIAN REAL ESTATE NEWS

Le modalità operative, i riferimenti legislativi,
i valori in gioco, le modalità per investire

Italian new rules, analysis and insights
from Real Estate analysts



Un elenco completo e
aggiornato degli operatori
del mercato immobiliare
italiano suddivisi nelle
tre macroaree:
Sgr e Siiq, studi legali
specializzati in materia
immobiliare e aziende del
Real Estate

A complete list of
companies operating on
the italian real estate
market, divided in three
areas: SGR and Siiq,
specialized law firms and
Real Estate companies

Review è disponibile in formato digitale scaricabile direttamente
dal sito www.monitorimmobiliare.it
Per computer, smartphone e nell'esclusivo formato
Multitouch iBook per iPad e iPhone

Review is available for free download at www.monitorimmobiliare.it
Runs on Pc, Mac, smartphones and on iOS for iPad and iPhone
with the Multitouch iBook format

