



ALESSANDRO SCARSELLI
SCARSELLI E ASSOCIATI
STUDIO LEGALE

SCARSELLI E ASSOCIATI
STUDIO LEGALE

INVESTMENT FUNDS REAL ESTATE PORTFOLIOS: OPPORTUNITIES AND SOLUTIONS TO PUSH-UP THE ASSET REVENUES AND TRASACTIONS

INVESTIRE IN ITALIA NEI PORTAFOGLI IMMOBILIARI DISMESSI DA BANCHE E FONDI D'INVESTIMENTO: OPPORTUNITA' E SOLUZIONI PER RILANCIARE LA REDDITIVITA' E LE TRASAZIONI COMMERCIALI

In the last years of crisis of the economics the status of portfolios decommissioned by real estate investment funds has suffered a progressive decline, mainly due to the external factors of the market:

- (i) the reduction of the asset value;
- (ii) renegotiation (reduction) of the arrears of rent
- (iii) the consequent reduction of the allocated funds for the maintenance, valorisation and alignment of the assets to the technical laws that has been adopted in the last ten year period.

In the most critical cases, the reduced revenue of the investment has determined a breach of the covenants of the finance agreement and the revision of the ratios on which the original acquisition investment was based. Throughout this article, we will give a few brief indications about most widespread critical issues, found from our law firm in the management of portfolios non-residential and about solutions most frequently adopted in practice to treat

Nel lungo periodo di crisi dell'economia globale da cui il settore immobiliare del nostro paese cerca di riaffiorare, lo stato di salute dei portafogli dismessi dai fondi d'investimento immobiliare ha subito un lento e progressivo declino. Essenzialmente dovuto a fattori esterni legati all'andamento generale del mercato:

- (i) la diminuzione del valore degli immobili;*
- (ii) la rinegoziazione (a ribasso) dei canoni di locazione;*
- (iii) la conseguente riduzione delle risorse allocate alla manutenzione, valorizzazione e adeguamento degli immobili alla normativa tecnica entrata in vigore nell'ultimo decennio, in materia impiantistica, ambientale, di sicurezza e salute e di efficientamento energetico.*

Nei casi più gravi, la ridotta redditività dell'investimento ha portato a rimettere in discussione i covenants del finanziamento non più sostenibili e i valori su cui l'operazione a monte di acquisizione era stata strutturata. Nel corso di questo intervento daremo alcune brevi indicazioni sugli aspetti

the most problematic situations and to enhance the real estate assets and their profitability, in a perspective of long-term or speculative.

1. Due Diligence Real Estate of Investment Fund's Portfolios

The first step is to carry out a real estate due diligence, following which it will be prepared a report that identifies the critical issues found and indicates the possible interventions and solutions to restore the good status of the assets. The following summary table shows an example of due diligence check list of the main issues to verify.

2. Urban planning instruments for implementing the value of the asset and its profitability

Examined the conditions of the state of maintenance and alignment to the regulations in force regarding city planning and environmental, health and safety, and prepared an appropriate intervention plan, the second step is the analysis of urban planning instruments available and of the potentialities and solutions for the enhancement of the real estate portfolio.

The correct use of urban planning instruments helps you get the best of the potential of the assets, such as, for example, the change of destination of use of the asset considering the context in the urban area in which it is located, or the possible increase in volume or surface.

3. The contractual legal instruments developed in the market practice aiming at restarting Portfolios revenues and facilitate the sales.

In the last years of crisis the operators have developed new instruments to relaunch the revenue of the assets and push up the business transactions.

e le criticità da esaminare e sugli strumenti utilizzabili per affrontare le situazioni più problematiche e tentare di riportare la redditività del patrimonio ai valori pre-crisi, in un'ottica speculativa o di lungo periodo.

1. La Due Diligence immobiliare dei Portafogli del Fondo.

Il primo passo da compiere è quello di eseguire una puntuale due diligence immobiliare, all'esito della quale sarà predisposto un report che individui le criticità riscontrate e indichi i possibili interventi e le soluzioni per rimettere in buone condizioni di salute lo stato degli asset. Nel seguente prospetto sintetico è riportato un esempio di due diligence check list dei principali profili di real estate da esaminare.

2. Gli strumenti urbanistici per implementare il valore degli asset e la loro redditività.

Esaminate le condizioni dello stato manutentivo e di adeguamento alla normativa tecnica, e messo a punto un adeguato piano di interventi, il secondo step è l'analisi degli strumenti urbanistici a disposizione e delle soluzioni possibili per la valorizzazione del Portafoglio.

Un corretto uso di tali strumenti consente di sfruttare al meglio le potenzialità degli asset, quali, ad esempio, il cambio di destinazione d'uso dell'immobile in funzione della collocazione nel tessuto urbano in cui è inserito e della sua messa a reddito, o un possibile aumento di volumetria o di slp.

3. Gli strumenti negoziali elaborati nella prassi per rilanciare la redditività dei portafogli e agevolarne la dismissione.

In tempi di crisi, gli operatori si sono ingegnati ad elaborare nuovi strumenti per rilanciare la redditività degli immobili e dare impulso alle transazioni commerciali.

Real Estate Due Diligence Check List

1. Maintenance status: perform a thorough examination of the state of repair of the wall structures and plants, and prepare a plan of interventions aimed at: (i) eliminate the shortcomings of maintenance accumulated over the years; (ii) adequate the assets to technical legislation, particularly in terms of energy and environmental saving and safety. At the end of this step, it is necessary to develop a short and medium period plan for ordinary and planned maintenance.
2. Cadastral documents: check the cadastral maps and the correspondence with the state of fact of the asset.
3. Building and urban planning documents: check the building licences and the correspondence of the state of fact of the asset with titles and urban planning instruments. At the end of the verification referred to in paragraphs 2 and 3, it should be prepared a technical report about interventions of regularization for aligning the state of fact to the cadastral documentation, building and town planning.
4. Verification of compliance with environmental legislation, safety and health requirements, and report on the alignment and restoration to be implemented.
5. Tax audits: check ongoing procedure.
6. Disputes: analysis of ongoing or potential disputes and their possible solutions, even through a settlement agreement, aimed at resolving the most problematic situations.

One measure for restoring profitability to pre-crisis levels is the renegotiation of the interest rate of the mortgage contract entered into for the purchase of the asset, adjusting it to the interest rates charged by banks today, often more competitive in comparison with those agreed for financing the acquisition of the portfolio.

Can be also reported the recent cases of negotiations - alternatives to the traditional ones - that in the business practice have been adopted to facilitate the sale of the growing number of unsold assets.

The primary need is to allow buyers to utilize the asset immediately, deferring the payment of the price, and, second, protecting the sellers having paid the construction cost of the asset or to have purchased it with a financing recourse and cannot cash out the money immediately

Negli ultimi tempi, per riportare la redditività ai livelli pre-crisi, si ricorre sempre più alla rinegoziazione del tasso di interesse del contratto di mutuo stipulato all'origine dell'operazione di investimento, adeguandolo ai tassi praticati oggi dalle banche, spesso assai più vantaggiosi rispetto a quelli concordati per finanziare l'acquisizione del Portafoglio. Lo strumento legale è quello della rinegoziazione del contratto con la banca finanziatrice o della surroga. Si segnalano altresì le recenti fattispecie negoziali - alternative a quelle tradizionali - che nella prassi commerciale si sono fatte strada per facilitare la dismissione della crescente mole di immobili invenduti.

L'esigenza primaria, di cui le diverse soluzioni negoziali hanno dovuto tener conto, è quella di consentire agli acquirenti di godere immediatamente del bene dilazionando il pagamento del prezzo, e, dall'altro, di tutelare i venditori sui quali grava l'onere finanziario per aver costruito l'immobile ovvero per averlo acquistato con ricorso alla leva bancaria e non possono incassare immediatamente il prezzo.

Un ragionevole compromesso consiste nel concedere il godimento

to extinguish the finance debt.

A reasonable compromise is to allow the possession of the asset to the future purchaser, postponing the transfer of property rights at the time when the price will be paid in full. In this way, the advantages is to consent its use by the purchaser and the reduction of financial charges and maintenance costs by the seller.

The contractual typologies are different: the lease agreement connected to a preliminary contract of sale (or sale option), or the sale with reservation of ownership rights, or the most recent instruments adopted in the market practice such as rent to buy, the buy to rent and help to buy.

4. Final brief observations.

At the end of this short examination, we are able to conclude that a correct use of the instruments that are in investor's hands, briefly indicated here in a exemplifying way, gives the opportunity to resolve the problems that in the last years the Portfolios have accumulated, aiming to push up the asset revenues and restore the profitability at the level of covenants of finance agreement sustainability, and if this is suitable put the assets on trade market for sale.

dell'immobile

al futuro acquirente, rinviando il trasferimento del diritto di proprietà al momento in cui il prezzo sia interamente pagato. In tal modo i vantaggi consistono nel soddisfacimento del bisogno di utilizzo del bene da parte dell'acquirente e nell'alleggerimento degli oneri finanziari e manutentivi da parte del venditore. Le tipologie contrattuali ipotizzabili sono varie: come il contratto di locazione collegato a un contratto preliminare di compravendita (o un'opzione di vendita), oppure la vendita con riserva di proprietà, fino ad arrivare a strumenti più nuovi come il Rent to buy, il buy to rent e l'help to buy.

4. Brevi considerazioni finali.

Al termine di questa breve disamina, si può concludere che un corretto uso degli strumenti a disposizione degli operatori, qui indicati in via esemplificativa, consente di affrontare le problematiche che negli anni si sono accumulate su tutti i portafogli immobiliari, nell'ottica di riportare la redditività ai livelli di sostenibilità del finanziamento ed eventualmente ricollocarli sul mercato per la loro dismissione.