

ASSICURAZIONI E FONDI IMMOBILIARI

# Quando la polizza facilita l'affare immobiliare

Nel 2017 in Italia una trentina di grandi operazioni sono state supportate da contratti assicurativi

Pagina a cura di **Federica Pezzatti**

Il mattone si allea alle polizze per cercare di sbloccare alcuni incagli che si sono creati nell'ultimo decennio, con la crisi di mercato. Nell'ambito dell'M&a immobiliare, ossia nelle grandi operazioni realizzate da investitori istituzionali, sempre più spesso infatti il mercato assicurativo offre un sostegno contribuendo a circoscrivere i rischi dell'investimento tipici del settore.

Si stanno diffondendo anche in Italia strumenti di derivazione anglosassone che garantiscono l'acquirente nel caso di violazione delle garanzie rilasciate dal venditore (*representations and warranties*). In sostanza con questi contratti possiamo dire che l'assicuratore si sostituisce al venditore nella gestione di eventuali sinistri che possono riguardare, per esempio, eventuali passività ambientali, fiscali, contenziosi in tema di diritto del lavoro, procedimenti pendenti o di procedure concorsuali e così via. «La polizza risulta indicata quando il venditore non può o non intende rimanere esposto con il proprio patrimonio nei confronti del-

l'acquirente: tipico è il caso alle dimissioni dei numerosi fondi immobiliari in scadenza», spiega Francesco De Blasio, Partner e capo del settore real estate Italia di DLA Piper (uno dei principali studi legali mondiali), che il 28 maggio ha organizzato un convegno sul settore. Queste polizze sono generalmente *tailor made*, ossia fatte su misura per i grandi clienti, e sono molto diffuse nel mondo anglosassone. Secondo il report "Transactional risk 2017" di Marsh, a fronte di un andamento delle operazioni M&A sostanzialmente stabile, è cresciuto il numero di polizze utilizzate a livello globale: Marsh ne ha collocate 735 nel 2017 con un incremento del 38% dei massimali assi-

curati (20 miliardi di dollari nel 2017).

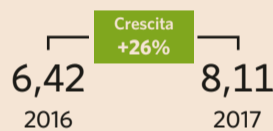
In Italia sono state collocate 58 polizze aventi oggetto closing avvenuti nel 2017 da tutti i broker operanti, di cui la metà riguarda operazioni real estate, con una somma di tutti i massimali pari a 965 milioni di euro nel 2017. «I contratti assicurativi possono essere di più tipologie - spiega Marco Strini, &A di Marsh - : *warranty & indemnity* (copertura rischi non noti) che sono anche i più diffusi in Italia; i *contingent liabilities insurance*, con coperture dei rischi noti contro perdite pecuniarie derivanti da eventi conosciuti alla stipula ma di cui non si riesce a quantificare l'impatto». C'è poi la *title risk insurance* (coperture di perdite derivanti da difetti nella titolarità dell'asset), tipico è il caso in cui tra le provenienze vi è una donazione, un atto potenzialmente "a rischio" nel caso in cui si dovesse aprire un contenzioso ereditario entro i 20 anni dalla data della donazione medesima. Tuttavia questi contratti, che richiedono un discreto lavoro e delle due diligence molto complicate, non sono accessibili a tutte le tasche.

«Considerando che queste soluzioni hanno un premio minimo di 75 mila euro, è evidente che trovano applicazione solo in caso di operazioni rilevanti, indipendentemente dalla natura (privata o istituzionale) del soggetto venditore - spiega Strini -. Quindi anche in caso di operazioni tra privati, qualora il valore lo giustifichi, queste polizze rappresentano una forma di tutela del compratore».

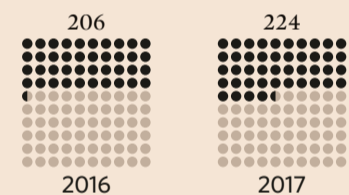
## Il transactional risk

### LIMITI PIAZZATI

Valori in miliardi di dollari



### POLIZZE COLLOCATE



FONTE: dati di contratti Marsh relativi a Europa, Middle East e Africa

# I fondi in scadenza la usano sempre



## INTERVISTA

**Francesco Calabria**  
Real estate lead lawyer DLA Piper

### I contratti a copertura dei rischi di transazione riusciranno a sbloccare le operazioni dei numerosi fondi immobiliari in scadenza?

Sì. Queste polizze consentono di trasferire su un soggetto terzo (l'assicuratore) i rischi e le responsabilità che normalmente fanno capo al venditore, consentendo così alla Sgr del fondo che vende di recidere ogni legame con l'operazione, sterilizzando così ogni possibile strascico legale (salvi i limiti inderogabili di legge). È soprattutto nel caso di fondi in liquidazione che si apprezza la protezione fornita da queste polizze. A condizione, però, che il prodotto offra l'effettiva liberazione del venditore dalle sue responsabilità post-rogito.

### Con quanta frequenza vengono utilizzate in Italia queste polizze?

Ormai è naturale che ogni dismissione effettuata da un fondo immobiliare in scadenza contempli il rilascio di una polizza assicurativa all'acquirente. Viceversa, non vediamo un

impiego rilevante dello strumento in operazioni immobiliari effettuate da altri soggetti. Probabilmente, ci potrebbe essere un impulso maggiore all'utilizzo della polizza se entreranno sul mercato anche compagnie italiane (al momento, vi sono solo gruppi esteri).

### Quanto costano le polizze e chi paga?

Gli operatori specializzati ci dicono che il costo indicativo del premio per una soluzione assicurativa a copertura degli indennizzi eventuali dovuti per violazione delle dichiarazioni e garanzie del venditore sta in una forchetta compresa tra l'1% ed il 2% del massimale di indennizzo contenuto nella polizza, con andamento decrescente al crescere del valore dell'operazione. Pertanto, per esempio, per una compravendita di valore pari a 100 milioni di euro, con tetto massimo agli indennizzi pari al 10% del prezzo di compravendita, è ipotizzabile un premio attorno a 100 mila - 150 mila euro. Normalmente sia il costo del premio, sia gli altri oneri legati alla negoziazione della polizza - incluse le spese di assistenza legale - vengono poste a carico del fondo, in quanto oneri legati ad operazioni di dismissione (o, volendo, quali oneri di liquidazione).

### Ma i possessori di quote di fondo convengono queste polizze. O sono solo a vantaggio della Sgr?

Certamente. In questo modo anche gli ex possessori di quote evitano (ragionevolmente) di essere chiamati dopo la liquidazione a dover restituire le somme percepite dall'investimento nel fondo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Fidelity Funds - Global Short Duration Income Fund**

## Tutti i giorni, un poco. Nel tempo, molto.

Oggi puoi scegliere di ottenere un rendimento periodico dai tuoi risparmi senza rinunciare a difenderti dalla volatilità dei mercati.

Fidelity Funds - Global Short Duration Income Fund è il fondo obbligazionario che punta a tenere il tuo capitale al riparo dall'andamento dei tassi e dagli alti e bassi del mercato azionario, e a generare nel 2018 una cedola dell'1%\*.

[www.fidelity-italia.it](http://www.fidelity-italia.it)

**Le cose da sapere prima di investire**

Investire in obbligazioni è generalmente meno rischioso che investire in azioni, ma anche le obbligazioni hanno rischi:

- I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Il valore dell'investimento può aumentare o diminuire e l'investitore può non recuperare l'importo investito. Il fondo non offre garanzie sui rendimenti futuri e mantenimento del capitale.
- \*La cedola non è garantita, può variare nel tempo e potrebbe essere distribuita a carico del capitale. Per le classi MINCOME(G) e QINCOME(G) gli oneri commissionali sono addebitati al capitale.

- Rischio default:** l'emittente pubblico o privato potrebbe non pagare gli interessi e rimborsare il debito a scadenza. In generale il rischio di default è minore per i titoli di stato, maggiore per le obbligazioni societarie e più elevato per le obbligazioni High Yield.
- Rischio durata:** in generale le obbligazioni a lunga scadenza risentono maggiormente dell'andamento dei tassi rispetto alle obbligazioni a breve scadenza.

- Rischio tassi e rendimenti:** il valore delle obbligazioni scende se tassi d'interesse e rendimenti obbligazionari salgono, e viceversa.
- Il fondo può investire più del 35% in obbligazioni statali o societarie emesse o garantite da altri stati (vedi elenco nel prospetto informativo).

**AVVERTENZA:** prima dell'adesione leggere attentamente il prospetto e il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori ("KIID"), i quali sono stati debitamente pubblicati, in lingua italiana, presso la Consob e sono disponibili presso i soggetti collocatori, nonché sul sito [www.fidelity-italia.it](http://www.fidelity-italia.it). Se non altrimenti specificato, i commenti sono quelli di Fidelity. Queste informazioni non devono essere riprodotte o circolare senza autorizzazione preventiva. Fidelity fornisce esclusivamente informazioni sui suoi prodotti e non offre consulenza sugli investimenti basata su circostanze individuali, salvi i casi in cui ciò è stato specificamente concordato da una società autorizzata in una comunicazione formale con il cliente. Fidelity International si riferisce al gruppo di società che compone l'organizzazione globale di gestione di investimenti che fornisce informazioni su prodotti e servizi in determinate giurisdizioni, ad eccezione dell'America settentrionale. Questa comunicazione non è diretta e non deve essere diretta a persone residenti negli Stati Uniti o ad altri soggetti residenti in paesi dove i fondi non sono autorizzati alla distribuzione o dove non è richiesta alcuna autorizzazione. Salvo espressa indicazione in senso contrario, tutti i prodotti sono forniti da Fidelity International e tutte le opinioni espresse sono di Fidelity International. Fidelity, Fidelity International, il logo di Fidelity International e il simbolo "F" sono marchi registrati da FIL Limited. Risorse e attivi di FIL Limited al 13/12/2017. I dati non sono stati oggetto di audit. Vi invitiamo ad ottenere informazioni dettagliate prima di prendere decisioni di investimento. Tali decisioni devono basarsi sul Prospetto in vigore e sul documento contenente informazioni chiave per gli investitori (KIID), disponibile assieme alla relazione annuale e semestrale senza costi presso i nostri distributori, presso il nostro Centro Europeo di Servizi in Lussemburgo, FIL (Luxembourg) S.A., rue Albert Borschette BP 2174 L-1021 Lussemburgo. Fidelity Funds "FF" è una società di investimento a capitale variabile (OICVM) di diritto lussemburghese multicomparto e con più classi di azioni. Il presente materiale è pubblicato da FIL Luxembourg S.A., autorizzata e regolamentata dalla CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier). SSO 1711239