

monitorimmobiliare

ITALIAN REAL ESTATE NEWS

La cessione degli immobili dello Stato in Italia rappresenta una grande opportunità per gli investitori internazionali. I principali studi legali specializzati nel real estate illustrano i dettagli dell'operazione e le procedure, con i più recenti riferimenti normativi commentati

The sale of Italian State-owned real estate assets represents a great opportunity for international investors.

The top law firms specialized in real estate detail the procedures to seize this opportunity within an updated regulatory



Italy

Public assets for sale

Beni pubblici in vendita

A GIUGNO L'ANNUARIO 2013

ANNUARIO FONDI IMMOBILIARI ITALIANI

e aziende del **Real Estate**

Nomi e numeri
dei protagonisti

2013

monitorimmobiliare



ITALIAN REAL ESTATE NEWS

VALORISATION OF ITALIAN PUBLIC REAL ESTATE ASSETS: AN INVITATION TO INVEST

Matteo Del Fante

Cassa Depositi e Prestiti / General Manager - CDP Investimenti SGR / Chairman

Richard Holberton

CBRE / Director EMEA Research

Aldo Mazzocco

Assoimmobiliare / Chairman - Foncière des Régions / Directeur Général Délégué
Beni Stabili Spa Siiq / CEO

Stefano Scalera

Agenzia del Demanio / General Manager

Umberto Borzi

Chiomenti Studio Legale / Partner

Moderator

Evelina Marchesini

Il Sole 24 Ore / Real Estate Editor in chief

MIPIM - Hoban room
8 March 2012 11:30 - 12:30

CHIOMENTI
STUDIO LEGALE



Italy

NUMERO 1 - MARZO 2012

Public assets for sale

Beni pubblici in vendita



IN QUESTO NUMERO

- Aldo Mazzocco*
Eppur si muove Pag. 5
- Umberto Borzi*
Prima delle rapide Pag. 8
- Antonio Intiglietta*
Dimissioni pubbliche, un'opportunità per lo sviluppo dell'Italia Pag. 11
- Guido Inzaghi*
Valorizzazione e dismissione degli immobili pubblici in Italia: il progetto, le grandezze in gioco, le linee di azione /1 Pag. 15
- Domenico Tulli e Roberto De Simone*
La valorizzazione e dismissione degli immobili pubblici in Italia: modalità operative /2 Pag. 25
- Luigi Croce e Rosmarie Serrato*
Le modalità operative /3 Pag. 33
- Michele Laudiano*
I rendimenti attesi per gli investitori Pag. 47
- Giorgio Fraccastoro*
I possibili ostacoli alla realizzazione del piano e relative soluzioni Pag. 55
- Simone Monesi*
I precedenti progetti di dismissione degli immobili pubblici: cosa non ha funzionato e perché Pag. 66
- Francesco Arangio ed Elena Avancini*
Gli ostacoli: dalla finanza al contenzioso Pag. 71
- Luigi Colombo*
I riferimenti normativi Pag. 73
- Gianluca Santilli*
I paesi che hanno già realizzato importanti progetti di dismissione degli immobili pubblici: chi lo ha fatto, con quali forze, quali problemi e benefici Pag. 79
- Giulio Petraroli*
Il nuovo regime fiscale dei fondi di investimento immobiliare Pag. 85
- NOMISMA*
Outlook sul mercato immobiliare italiano: trend e prospettive Pag. 89

REVIEW n° 1

Marzo 2012

©Giornalisti Associati Srl
monitorimmobiliare.itregistrazione 11-11-11, n° 546,
Tribunale di Milano
Direttore responsabile
Maurizio Cannone

1ª Edizione 2011 n° 1, Marzo 2011

Copyright © Giornalisti Associati Srl
Tutti i diritti riservatiArt Director
Luca Macchiavelli

Registra al Catasto il tuo immobile fantasma



www.agenziaterritorio.gov.it



Dipartimento
per l'Informazione
e l'Editoria



Ministero
dell'Economia
e delle Finanze



Agenzia del
Territorio



Eppur si muove...

Pur volendo mantenere una posizione di costruttiva prudenza in merito alla reale efficacia dei provvedimenti varati dal governo Monti in materia di valorizzazione e dismissione del patrimonio immobiliare pubblico, non si può, in un momento così cruciale per il rilancio economico del nostro Paese, mancare l'occasione di rendere attuabile ed efficace un nuovo pacchetto di misure normative che punta alla valorizzazione di beni pubblici evitando le facili scorciatoie ed i pericolosi "one off" sotto la pressione di ragioni d'urgenza, con le consuete perdite per il patrimonio della Nazione.

L'esperienza ci induce a non farsi prendere da facili entusiasmi, ma non sempre lo scetticismo si è rivelato premiante in materia di valorizzazione di beni pubblici dati per irrimediabilmente perduti (Poste, Eni, Enel docent).

E' ormai evidente che, presto o tardi, ci sarà una seconda, importante fase di dismissioni di patrimonio pubblico italiano, con una componente molto rilevante costituita da cespiti immobiliari, per abbattere il più possibile il debito pubblico; in analogia con quanto fu fatto dopo la crisi valutaria del 1992, durante la stagione delle grandi privatizzazioni.

Va premesso che il cosiddetto "patrimonio immobiliare pubblico" oggi potenzialmente cedibile è in grandissima parte nella disponibilità delle sole Amministrazioni Locali, soprattutto dei Comuni. Questo è dovuto sia agli effetti della prima fase delle privatizzazioni degli immobili di Stato (FIP e SCIP), che hanno lasciato ben poco nelle mani delle amministrazioni centrali; sia agli effetti delle norme ricollegabili al federalismo demaniale che hanno trasferito la proprietà di molti beni pubblici ai Comuni, alle Provincie ed alle Regioni, anche a compensazione di minori trasferimenti correnti. L'ordine di grandezza di questo patrimonio immobiliare di proprietà delle amministrazioni locali si trova nell'intervallo tra 250 e 300 miliardi di euro (il Ministero dell'Economia nella



And yet it does move...

Aldo Mazzocco,
Presidente Assoimmobiliare

While wanting to maintain a position of constructive caution with regard to the actual effectiveness of the measures introduced by the Monti government on the surfacing of the public property assets' value and their disposal, it is not possible, in such a crucial moment for the economic recovery of our country, to miss the opportunity to make a feasible and effective new package of regulatory measures aiming at the surfacing of the public property assets' value while avoiding easy shortcuts and dangerous "one-off" measures under the pressure of reasons of urgency, with the usual losses for the property of the Nation.

Experience leads us not to get carried away by easy enthusiasm, but not always scepticism proved rewarding in terms of surfacing of the value of public property assets considered irremediably lost (Eni, Enel, Poste docent).

It is now clear that sooner or later there will be a second important phase of disposals of Italian public property, with a very large component consisting of real estate assets, to reduce as much as possible the public debt; by analogy with what was done after the currency crisis of 1992, during the season of large privatisations. It must be stated in advance that the so-called "public property assets" potentially transferable today are in large part at the disposal only of local authorities, especially municipalities. This is due both to the effects of the first phase of privatisation of State properties (FIP and SCIP), which have left very little in the hands of the central government and to the effects of the federal state property rules that have transferred the ownership of many public properties to municipalities, provinces and regions, also to compensate lower current transfers.

These property assets owned by the local authorities range from € 250 to € 300 billion (the Ministry of Economy in the public presentation of autumn 2011 estimated them to be equal to € 297 billion). The Salva Italia Law, approved in December last year, introduces in article 27 a detailed set of rules and operating principles explicitly dedicated "... to the surfacing of the value, transformation, management and sale of public property assets owned by the municipalities, provinces, urban cities, regions, State and bodies supervised by them, as well as real rights to real estate and properties in the public domain....".

The article outlines in fact a real "system of funds", not unlike the one implemented with the contribution of CDP for social housing purposes but with an important characteristic: the initiative is delegated to local authorities that must/may promote the setting-up of contribution funds, to be entrusted to private asset management companies identified through competitive procedures of public evidence, with the technical and financial support (only as a supplement) of the State Property Office. Great attention has been paid by the legislator in regulating, with unusual detail and reference to the authorization processes, the operational mechanisms that enable local authorities to take action (also under the "driving power" of the State Property Office) and to work together in accordance with the "principles of institutional cooperation and co-planning", containing the timing and uncertainties of the administrative procedures necessary to extract value from public property. The law assigns a central role to the State Property Office both in stimulating the autonomous initiative of local authorities, and in providing technical support and local coordination, as well as - if necessary - in co-financing real estate investment funds set up at the level of the secondary authorities of the State. The role of promoter/consultant/lender of the State Property Office may be crucial for making uniform and controlling indirectly the activity of the asset management company to which the funds will be entrusted for management. The presence of a central subject that through the incentive of co-financing may guide local authorities towards standardised forms

presentazione pubblica dell'autunno 2011 li stimava pari a 297 miliardi di euro). La legge Salva Italia, approvata nel dicembre dello scorso anno, introduce, all'art. 27, un insieme dettagliato di norme e di principi operativi dedicati esplicitamente "...alla valorizzazione, trasformazione, gestione ed alienazione del patrimonio immobiliare pubblico di proprietà dei Comuni, Province, Città metropolitane, Regioni, Stato e degli Enti vigilati dagli stessi, nonché dei diritti reali relativi ai beni immobili, anche demaniali....".

L'articolo configura di fatto un vero e proprio "sistema di fondi", non dissimile da quello implementato con il concorso di CDP per le finalità di social housing ma con una peculiarità rilevante: l'iniziativa è delegata agli enti locali che devono/possono promuovere la costituzione di fondi ad apporto, da affidare in gestione ad Sgr private individuate attraverso procedure competitive di evidenza pubblica, con il supporto tecnico e finanziario (esclusivamente in via complementare) della Agenzia del Demanio.

Grande attenzione è stata posta dal legislatore nel regolare, con insolito dettaglio e riferimento ai processi autorizzativi, i meccanismi operativi che consentano agli enti locali di attivarsi (anche sotto il "potere d'impulso" dell'Agenzia del Demanio) e di collaborare tra loro secondo i "principi di cooperazione istituzionale e di copianificazione", contenendo i tempi e le incertezze delle procedure amministrative indispensabili per estrarre valore dagli immobili pubblici. La legge assegna un ruolo centrale all'Agenzia del Demanio sia nello stimolare l'iniziativa autonoma degli enti locali, sia nel fornire supporto tecnico e di coordinamento locale, sia - se del caso - nel co-finanziare i fondi di investimento immobiliare costituiti a livello delle amministrazioni secondarie dello Stato.



Paolo Crisafi, Direttore Generale Assoimmobiliare

Il ruolo di promotore/consulente/finanziatore dell'Agenzia del Demanio può rivelarsi cruciale per una omogeneizzazione ed un controllo indiretto della attività delle Sgr a cui i fondi saranno affidati in gestione.

La presenza di un soggetto centrale che attraverso la leva del cofinanziamento possa indirizzare le amministrazioni locali verso forme standardizzate di pianificazione finanziaria dei progetti e che possa esercitare una legittima forma di controllo sulla gestione da esso co-finanziata è di particolare rilevanza ai fini della nascita di un mercato nazionale diffuso, con una offerta sufficientemente profonda di servizi dedicati alla valorizzazione e dismissione di asset pubblici con continuità ed in modo efficace e trasparente. La complessità del "sistema fondi" disegnato dal legislatore non deve indurre a scoraggiamento. I tempi di messa a regime non saranno probabilmente rapidissimi, ma

gli effetti di un suo positivo avviamento su tutto il territorio nazionale possono risultare incisivi e duraturi, creando un segmento di industria immobiliare finalmente dedito con continuità alla trasformazione ed alla immissione graduale sul mercato di centinaia di immobili pubblici oggi generalmente sottoutilizzati e mal gestiti. La gradualità del processo e la necessità di creare un segmento di industria specializzato rappresentano, tra l'altro, due fondamentali aspetti per la

tenuta del mercato e per la generazione di una componente del PIL legata ad un lungo e virtuoso periodo di riqualificazione della infrastruttura immobiliare del Paese. Per la prima volta, inoltre, la disponibilità dei beni è in capo agli enti costituzionalmente deputati alla gestione del territorio. I Comuni possono ora decidere la destinazione d'uso ed i procedimenti urbanistici utili alla creazione di valore sugli immobili che essi stessi possiedono e da cui devono necessariamente ricavare le risorse per finanziare le loro politiche. Non è una questione da poco. Se le amministrazioni locali saranno in grado di attivarsi, coordinandosi tra loro, se l'industria immobiliare sarà in grado di offrire i servizi necessari alla gestione dei processi di trasformazione e se l'Agenzia del Demanio svolgerà correttamente la sua fondamentale funzione di stimolo/promozione/finanziamento, potrebbe nascere una delle più belle pagine della storia economica del nostro Paese, che, attingendo alle "miniere" di real estate sino ad oggi non sfruttate, può creare la pipeline di un mercato immobiliare maturo, con immobili rigenerati e moderni, popolato da investitori di lungo periodo, italiani ed esteri. E' un dovere crederci.



of financial planning of projects and that may have a legitimate form of control over the management co-financed by it, is of particular relevance for creating a widespread national market, with a sufficiently thorough offer of services dedicated to the surfacing of public assets' value and to their continuous, effective and transparent disposal. The complexity of the "system of funds" designed by the legislator must not lead to discouragement. It is unlikely for the time of execution to be very fast, but the effects of a positive start-up throughout the national territory can be incisive and permanent, creating a segment of real estate industry finally dedicated continuously to the gradual transformation and placing on the market of hundreds of public properties today generally underused and poorly managed. The graduality of the process and the need to create a specialised industry segment represent, inter alia, two fundamental aspects for the performance of the market and for the generation of a GDP component linked to a long and virtuous period of modernisation of the real estate infrastructure of the Country. Moreover, for the first time, the authorities constitutionally appointed to land management are vested with the availability of the assets. Municipalities can now decide on the intended use and planning procedures useful for the creation of value on properties they own and from which they need to obtain resources to finance their policies. This is not a small issue.

If local authorities are able to take coordinated action, if the real estate industry can provide the services necessary to manage transformation processes, and if the State Property Office can correctly carry out its main stimulating/promoting/financing role, we may be on the verge of one of the most beautiful chapters in the economic history of our country which, drawing on the real-estate "mines" that have remained untapped until now, may be able to create the pipeline for a mature real-estate market with renewed and modern buildings, populated by long-term Italian and foreign investors. We must believe this is possible.

Prima delle rapide

Umberto Borzi, Chiomenti Studio Legale

Gli operatori della real estate industry italiana devono crederci e agire di conseguenza: gli organi italiani di governo e l'Agenzia del Demanio possono essere rappresentati come un timoniere di un equipaggio impegnato nel rafting, con una buona esperienza alle spalle (incidenti compresi), che in uno spazio di acque stagnanti e limacciose si prepara a imboccare le rapide di un massiccio processo di valorizzazione e dismissione degli immobili pubblici. Il nostro atleta deve prepararsi accuratamente: il suo bagaglio tecnico deve consentirgli di prendere la velocità giusta, non incagliarsi, ma nemmeno buttarsi a capofitto, rischiando danni importanti. Agendo troppo velocemente gli immobili pubblici sarebbero ceduti a pessime condizioni o peggio rimarrebbero invenduti e mal utilizzati. Al contrario, incagliandosi nelle paludi amministrative, semplicemente non si enterebbe in corsa, quando lo slot di partenza assegnato inizia adesso e – verosimilmente – genera penalità man mano che si indugia. I conti pubblici reclamano questa discesa sul fiume dal fondo pietroso, il comparto industriale di riferimento si affida a questo processo per il rilancio. Esaminiamo allora gli strumenti del nostro atleta.

- Norme: occorre partire con l'assetto attuale. Salvi gli aggiustamenti "in corsa", molto lavoro è stato fatto: questo è il momento. Sarebbe ideale avere conferenze dei servizi rapide, concludenti e definitive e vedere confermato il fervore di liberalizzazione sotto forma di snellimento delle procedure che regolano l'uso degli immobili, ma questo è, per il momento, e deve poter bastare. - Due diligence: la conoscenza degli immobili pubblici è fondamentale per la valutazione della convenienza economica delle operazioni possibili e per la miglior presentazione al mercato. Non si può però aspettare di completare un'impresa così onerosa prima di strutturare i processi di valorizzazione: all'Agenzia del Demanio compete - in sostanza - decidere come gestire le certezze acquisite e come dosare il ricorso all'indispensabile contributo dei privati e degli altri operatori istituzionali (Sgr, banche, Cassa Depositi e Prestiti, operatori specializzati) nel portare il processo di ricognizione a livelli di mercato. Sarà delicato ripartire tra pubblico e privato ciò che è tuttora da compiere e ancor più decidere cosa rinviare a quando il processo sarà già avviato, approntando contrappesi (vale a dire, principalmente, garanzie per gli investitori che non abbiano acquisito le dovute certezze sugli immobili) che non travolgano la sostanza dell'operazione. In poche parole, servirà equilibrio per far sì che obblighi di indennizzo e manleva, magari approntati per scarsità di dati sugli immobili, non incidano sulla sostanza economica dell'operazione e che il valore di dismissione rimanga accettabile.

- Strutture: all'agenzia del Demanio è lasciata ampia possibilità



di scelta. Avendo perfetta coscienza dei rischi provenienti da strutture finanziarie che diano sollievi temporanei ma non assetti certi, uno dei temi principali, anche e soprattutto in questo caso, consisterà del dosare il ricorso agli operatori specializzati nel perseguire il vantaggio delle amministrazioni interessate. Quando partirà, il nostro atleta dovrà amministrare attentamente la velocità di discesa: con un portafoglio delle dimensioni rappresentate, l'osservazione degli operatori si è concentrata sulla capacità di assorbimento da parte del mercato. Sarà quindi importante capire in quali tempi ripartire la messa sul mercato degli immobili da dismettere, avendo selezionato opportunità realisticamente collocabili. Sarà parallelamente necessario un altro tipo di scelta, non meno determinante. Si tratterà di capire quanto ricorrere alla dismissione tout court, quanto a strutture finanziarie che richiamino le amministrazioni in gioco (ma con le inevitabili restrizioni sui risultati di bilancio), quanto allo strumento della concessione. Per quest'ultimo, così come per qualsiasi forma di cessione a termine del godimento di un immobile, sarà da decidere la durata - considerando auspicabilmente i business plan dei candidati concessionari - nonché da contemplare la necessità di condizionare il tipo e l'onere di valorizzazione a carico del privato in relazione ai canoni stabiliti. Tutto ciò con la complicazione dell'equipaggio dell'immaginario battello, costituito in gran parte dagli enti territoriali e autonomi, difficile da portare a un'uniformità di condotta. Se l'equipaggio renderà in modo irregolare, il timoniere dovrà imporre la propria autorità (e la normativa sembra tenerne conto, laddove quell'amministrazione che dovesse mal gestire la sua parte ne soffrirebbe in proprio). Attenti osservatori, gli investitori esteri, che hanno sofferto le incertezze e le contraddizioni della normativa tributaria, la farraginosità dei processi amministrativi, l'instabilità, la crisi talvolta anche in casa propria. Il Presidente della Repubblica Italiana ha richiamato al massimo livello istituzionale la necessità di rendere appetibile l'investimento dall'estero, per il quale - sappiamo ormai a memoria - occorre trasparenza, certezza di tempi e processi, stabilità del contesto. Ci sono materia prima e professionalità: occorre dare un segno di concretezza.

Before the rapids

Umberto Borzi,
Chiomenti Studio Legale

Operators in the Italian real estate industry must take note and act accordingly: the Italian government bodies and the State Property Office may be depicted as the helmsman of a white water rafting crew having solid experience under their belt (accidents included), who are now standing in an area of stagnant and slimy waters while gearing up to take on the white water rapids consisting in the overwhelming process of optimizing and divesting public real estate properties.

Our athlete must prepare with great care and precision: his technical expertise must enable him to reach the right speed, avoid running aground, while at the same time showing the restraint necessary to avoid throwing himself headlong into the rapids, running the risk of serious injury. If he acts too quickly, the public real estate properties would be sold at very unfavorable conditions or, worse, they may remain unsold and poorly utilized. On the contrary, if he runs aground in the administrative swamp grounds, he would not even enter the race, since the assigned starting timeslot is right now and – more likely than not – penalties would continue to accumulate as he waits on the sidelines. The public accounts are demanding this descent down the hazardous river with its rocky riverbed, while the corresponding industrial sector looks to this process as the key to re-launching the sector. Let us now take a look at the tools available to the athlete. - Legal framework: it will be necessary to start with the structure currently in place. Subject to adjustments that may be made “along the way”, a good portion of the work has already been done: now is the time. Ideally, we would have swift, conclusive and definitive public services conferences (i.e., the bodies in charge of approving the building code classification of the assets) and witness the confirmation of the liberalization fervor in the form of streamlined procedures governing the use of real estate properties, but this is the way it is and, for the time being, it must suffice. - Due diligence: close knowledge of public real estate properties is

fundamental for purposes of assessing the economic advantageousness of possible transactions and the best way to present the properties to the market. We cannot expect to complete such a challenging undertaking before structuring optimization processes: the State Property Office is essentially in charge of deciding how to manage the information acquired and how to measure out its use of the indispensable contribution on the part of private operators and institutional operators (asset management companies, banks, Cassa Depositi e Prestiti, specialized operators) in bringing the entire outcome of the due diligence process to the market level. The allocation between the public and private sectors of all tasks to be handled in this regard will be arduous. Another challenge will be deciding which tasks to postpone to a time when the process will already be under way, which will involve putting in place counterweights (in other words principally guarantees for investors who have not acquired the necessary definitive information on the real estate properties) which do not overwhelm the substance of the transaction. In other words, the right balance will be necessary in order to ensure that the indemnity and guarantee obligations that may be put in place due to the lack of information on the real estate properties, have no impact on the economic substance of the transaction and that the revenues achieved from the divestment remain acceptable. - Structures: the State Property Office retains a broad range of possibilities to choose from. Since it has perfect knowledge of risks arising from financial structures which provide temporary relief but not long-term structural certainty, one of the main challenges, especially in this particular case, will consist in carefully measuring out the use of specialized operators in pursuing long-term benefits for the government and public entities involved. When he departs for his descent, our athlete must control his speed carefully: with a portfolio of such overwhelming proportion, operators have noted that the market’s absorption capacity will be a critical issue. It will therefore be important to understand how to structure the timetable for presenting to the market the real estate properties to be divested, by selecting realistic divestment opportunities. In the meantime, another

crucial decision must be made (and this decision is no less important). This decision will involve understanding to what extent to resort to the following mechanisms (a) full-fledged divestment, (b) financial structures which continue to involve the government and public entities (but clearly accompanied by inevitable restrictions on financial statement results), (c) the instrument of administrative concession.

As for this latter possibility, as in any form of short-term/temporary grant of the right to use real estate, the precise duration of the concession must be determined – hopefully taking into account the business plans of the candidates for the concessions – as well as whether or not to tie any optimization works (and type and value of the same) paid for by the private entity to pre-established concession installments. All of the foregoing involves the complication of the crew of the imaginary vessel, comprised in large part of territorial and autonomous entities which hardly lend themselves to the helmsman’s objective of uniformity in conduct. If the crew performs irregularly, the helmsman will have no choice but to impose his authority (and the legal framework would appear to take this into account, since the public entity which poorly handles its tasks would directly suffer as a result).

Careful observers, foreign investors have suffered on account of the uncertainties and contradictions of our tax framework, the muddled confusion of our administrative processes, instability and crisis even in their own home countries. The President of the Italian Republic has stressed at the highest institutional levels the need to attract foreign investment and, therefore, as we are well aware, what we need now are transparency, certainty in timeframes and processes and general stability. Raw materials and professionalism abound: now let’s give a sign of commitment to achieving true results.



Dimissioni pubbliche, un'opportunità per lo sviluppo dell'Italia

La dimissione del patrimonio pubblico italiano non costituisce solo una necessità per le casse statali. E' soprattutto una straordinaria opportunità per lo sviluppo del Paese. Il passo compiuto dal governo con la recente approvazione dell'articolo 27 del cosiddetto "Decreto Salva Italia" è di importanza strategica perché delinea il percorso degli investimenti sul settore immobiliare nel prossimo decennio.

E' l'avvio di un cammino, che richiederà uno scatto di responsabilità da parte di tutti gli attori del Real Estate, comparto vivo e desideroso di giocare un ruolo importante nel rilancio del Paese.

La dismissione dei beni immobiliari pubblici (uno stock complessivo di quasi 300 miliardi di euro) rappresenta un punto di svolta, poiché introdurrà nuove metodologie per la valorizzazione del patrimonio, con procedure trasparenti e gare internazionali.

Con i cambi di destinazione d'uso di beni e terreni esistenti o in via di sviluppo, le nostre città potranno beneficiarne sia sotto il profilo urbanistico, sia dal punto di vista amministrativo.

Pur nell'evidenza di un momento economico difficile, è necessario che ogni imprenditore del settore si ponga davanti alla realtà con un atteggiamento positivo, indispensabile per creare i presupposti di una vera ripresa. Abbiamo una grande fortuna.

Il nostro Paese coniuga bellezza, ricchezza umana e creatività imprenditoriale: un mix che fanno dell'Italia un unicum a livello mondiale. Ora, però, siamo chiamati ad aprirci al mondo, facendo ognuno la propria parte.

Vogliamo cogliere questa sfida già con la prossima edizione di EIRE Expo Italia Real Estate (dal 5 al 7 giugno a Fieramilano), dove organizzeremo gli Investors' Days. Un gruppo selezionato di investitori esteri verrà a Milano per valutare le migliori opportunità di sviluppo in Italia, pubbliche e private.



Antonio Intiglietta, Presidente GeFi SpA Expo Italia Real Estate

Disposal of public property, an opportunity for Italy's development

The disposal of Italian public assets is not merely a necessity in order to boost national funds. Rather it represents above all an extraordinary opportunity for the country's development. The latest step taken by the Government following the recent approval of article 27 of the so called "Save Italy Decree" is a strategically important move indicating the direction of investment in the property sector over the following decade. It is the beginning of a journey which will require the assumption of responsibility by all players in Real Estate, a sector which is alive and willing to play an important role in relaunching the country. The disposal of public real estate (with a total value of almost 300 million Euros) represents a turning point, as the move will lead to the introduction of new methods for increasing the value of assets, with transparent procedures and international





SORGENTE REAL ESTATE FUNDS DEDICATED TO WINNERS

Sorgente is one of the leading management companies of real estate investment funds. An international Group where financial and real estate experience unite to reward your choice through an exclusive real estate vision.

Do read the prospectus before making any investment decisions.

 **SORGENTE GROUP** *SpA*
REAL ESTATE INVESTMENT FUNDS

Sorgente SGR Roma	Sorgente Main Source Luxembourg
Sorgente SA Suisse	Sorgente Group of America New York

The trophy buildings illustrated are creations in silver by Bulgari for Sorgente.

Via del Tritone n. 132 · 00187 Roma
Tel. +39 06 58332919 · Fax +39 06 58333241
sorgentegroup@sorgentegroup.com

www.sorgentegroup.com

Ritengo che quest'appuntamento possa essere decisivo perché per la prima volta introdurremo in maniera determinata il tema dell'attrazione di investimenti internazionali. Gli Investors' Days costituiranno un momento privilegiato d'incontro e di business. Gli investitori, in particolare, già un mese prima dell'inizio di EIRE avranno a disposizione un outlook sulle possibilità di investimento in Italia attraverso uno strumento online a loro dedicato: "THE BEST OF ITALY: BOOK OF INVESTMENT OPPORTUNITIES, PROJECTS AND QUALIFIED PROFESSIONALS". Sarà un Book di raccolta delle migliori opportunità di Real Estate del Paese presenti sul mercato. Non solo. Il Book presenterà un elenco qualificato di professionalità, quali advisor, studi legali, studi di consulenza, in grado di accompagnare, indirizzare e supportare in modo chiaro l'iter necessario per la realizzazione delle operazioni di investimento. Un ulteriore capitolo, infine, sarà dedicato ai veicoli immobiliari di investimento, ovvero società immobiliari quotate e fondi immobiliari.

Rappresentare al massimo il cosiddetto "Sistema Italia" è condizione essenziale per dilatare il nostro evento al mercato internazionale. Sì, perché solo con un'assunzione di responsabilità di tutta la community del Real Estate potremmo affermare con forza che questo settore vuol essere e può essere un fattore essenziale per lo sviluppo del Paese.



tenders. By changing the zoning of assets and land, both existing and under development, our cities will be able to reap the benefits from both an urban and administrative perspective. Even in the midst of difficult economic times, it is important that all business owners in the industry face reality with a positive attitude, of fundamental importance if we wish to create the right conditions for a true recovery. We are very lucky. Our country represents a combination of beauty, human wealth and entrepreneurial creativity, a mix making Italy a unique country at an international level. Right now however, we need to open ourselves up to the world and each of us needs to play our part. We wish to take on this challenge in the next edition of EIRE Expo Italia Real Estate (from 5th to 7th June at Fieramilano), where Investors' Days will be organised. A selected group of international investors will come to Milan to assess the best public and private development opportunities in Italy. It is my belief that this occasion will be a decisive moment, as for the first time, we will be introducing the theme of attraction for international investment. Investors' Days constitutes a privileged moment for meetings and business. In particular, one month prior to the start of EIRE, investors will be able to view an outlook of the possibilities for investment in Italy through a dedicated online tool: "THE BEST OF ITALY: BOOK OF INVESTMENT OPPORTUNITIES, PROJECTS AND QUALIFIED PROFESSIONALS". The Book will contain a collection of the country's best Real Estate opportunities currently available in the market. And that's not all. The Book will also contain a list of qualified professionals, including advisors, legal firms and consulting firms, all capable of providing clear direction, monitoring and support during procedures for the execution of investment operations. Finally, an additional chapter will be dedicated to property investment vehicles, or listed property companies and property funds. The best possible representation of the so called "Italian System" represents an essential condition in order to ensure our event reaches the international market. Yes, because only following an assumption of responsibility by the entire Real Estate community, will we be able to strongly affirm that this industry wants to and can be an essential element in this country's development.



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

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

- Agency e Franchising
- Asset e Fund Management
- Facility e Property Management/Global Service
- Finance/Credit Service-Factoring
- Advisory e Società di consulenza
- Property Company, Fondi immobiliari, Siiq
- 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.

Consiglio Direttivo di Presidenza

Paolo Bottelli - Prelis; **Isabella Bruno Tolomei Figerio** - Condotte Immobiliare; **Matteo Cabassi** - Milano Fiori 2000 - Gruppo Brioschi; **Giovanni Camerani** - Manutencoop FM; **Cesare Ferrero** - BNP Paribas RE; **Roberto Haggiag** - Evro Consulting; **Giovanni M. Paviera** - Generali Immobiliare Italia SGR; **Carlo A. Puri Negri** - S.A.C.R.A. Spa; **Silvia M. Rovere** - Ream SGR; **Alfredo Romeo** - Romeo Gestioni; **Pierluigi Toti** - Silvano Toti Spa.

Aldo Mazzocco, Presidente
Daniel Buaron, Vice Presidente
Paolo Crisafi, Direttore

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

www.assoimmobiliare.it

per associarsi: andrea.consorti@assoimmobiliare.it

comunicazione: sara.ludovici@assoimmobiliare.it

Via Cola di Rienzo, 212 - 00192 Roma, Italia



ASSOIMMOBILIARE
 Associazione dell'Industria Immobiliare

Valorizzazione e dismissione degli immobili pubblici in Italia: il progetto, le grandezze in gioco, le linee di azione /1

1 - The "Wealth of the Nation"

L'Italia ha un patrimonio immobiliare pubblico di valore inestimabile. Palazzi storici, bellezze naturali senza pari, opere d'arte e testimonianze culturali costituiscono la vera ricchezza del Paese. Beni da preservare quale valore in sé, al di là della loro positiva ricaduta sull'immagine e sull'economia nazionale.

La pubblica amministrazione è proprietaria anche di un'enorme quantità di immobili di minor pregio quali uffici, scuole, caserme, ospedali, terreni, aree ferroviarie, adibiti agli usi istituzionali, strumentali e di interesse comune, ma spesso sottoutilizzati se non dismessi. È a questo rilevantissimo patrimonio che il Governo italiano si rivolge per il risanamento del debito pubblico e il rilancio del Paese, attraverso un'azione articolata di tutela, valorizzazione, razionalizzazione dell'uso e dismissione degli immobili pubblici. Il nuovo procedimento di valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico può dirsi avviato con la cosiddetta riforma Bassanini (legge n. 127/2007), che ha consentito agli enti territoriali di vendere i propri asset non soltanto attraverso la procedura delle aste e dunque al prezzo più alto, ma anche attraverso la selezione dell'offerta economicamente più vantaggiosa, in termini non solo di corrispettivo immediato, ma anche di servizio alla collettività e di riqualificazione urbana. In questo senso l'art. 58 del decreto legge n. 112/2008 ha quindi introdotto il piano delle alienazioni

e delle valorizzazioni immobiliari, di cui ciascun ente locale si deve dotare e che prevede ipotesi accelerate per la modifica della destinazione urbanistica dei beni, per la cui messa a reddito la PA può avvalersi dei fondi comuni di investimento.

Si è dunque aperta nel 2010 (Decreto legislativo n. 85)

la fase del cosiddetto federalismo demaniale, che intende attribuire gratuitamente agli enti locali un patrimonio immobiliare aggiuntivo, nel quadro della legge n. 42/2009 di delega al Governo in materia di federalismo fiscale. Gratis ai comuni gli immobili statali per evitare la "mano morta" su beni che possono essere

meglio valorizzati localmente. Gli interventi governativi di questi ultimi mesi hanno infine definito gli

strumenti operativi necessari per dare concreto impulso alle procedure di valorizzazione e della

dismissione del patrimonio immobiliare pubblico, riconoscendo la centralità del ruolo delle competenze dell'Agenzia del Demanio. L'Agenzia interviene



Avv. Guido Inzaghi

DLA Piper

Vice Chairman Urban Land Institute Italy

1 - The "Wealth of the Nation"

Improvement and disposal of public real estate in Italy: the project, the dimensions, the courses of action.

1 - The "Wealth of the Nation"

Italy's public real estate is priceless. Historic buildings, natural beauties beyond comparison, artworks and cultural treasures are the real wealth of the Nation. Such goods shall be conserved as an intrinsic value, beyond their positive effects on the national image and economy.

The public administration also owns a large amount of real estate assets of less value such as offices, schools, barracks, hospitals, land and railway areas, which are often not fully utilized and sometimes also dismantled. The Italian Government is therefore interested in the preservation, improvement, rationalization and disposal of these properties in order to reorganize the sovereign debt. The so called "Bassanini" reform (law no. 127/2007) started the new process of improvement of public real estate. According to such law, local authorities can sell their real estate assets not solely by means of tendering (therefore at the highest price), but also by selecting the most cost-effective offer in terms of immediate consideration as well as of public service and urban requalification. Consequently, section 58 of the law decree no. 112/2008 provided for the so called "piano delle alienazioni e delle valorizzazioni immobiliari" (plan of the disposals and of the real estate valorizations) to be adopted by any local authority. Such plan provides for some accelerated hypothesis of change of use destination of the assets; the development/commercialization/disposal of such assets can be therefore per-

formed by the local authorities through the investment funds.

Subsequently, the phase of the so called public domain federalism was started. According to the Legislative Decree no. 85/2010 and within the framework of the law no. 42/2009 related to the tax federalism, the local entities can acquire for free additional public properties in order to ensure their better improvement at the local level.

Moreover, the latest government actions defined the key instruments related to the procedures of improvement and disposal of the public real estate, acknowledging the relevance of the role of the Public Domain Agency ("Agenzia del Demanio"). The Agency takes part in the real estate transaction of the local entities and of any public administration, playing the part of arranger, consultant and capital partner. The Agency will have its place also within the so called "Società di Gestione del Risparmio - SGR" of the Ministry of Economy (still to be established). The SGR will manage the national real estate investment fund provided by section 33 of law no. 111 of July 15, 2011, similarly to the national fund for social housing managed by the "Cassa Depositi Prestiti Investimenti SGR".

Within such process of improvement of the public real estate, the administrative procedures aimed at the change of use destination of the assets are extremely important. Such procedures shall be quick and effective, but shall also be compliant with the competences of the public entities in relation to the country planning ("governo del territorio") as provided by the Italian Constitution.

Finally, the importance of the public real estate for the economic recovery of Italy is confirmed by the law decree no. 1 of January 24, 2012, which provides for the possibility of the public local entities to finance the construction of public facilities by issuing a new kind of bond guaranteed by such public real estate assets, which can be defined as "The Wealth of the Nation" (Adam Smith).

2 - The dimension and the profitability of the public real estate

According to the data provided by the Ministry of Economy, the public real estate can be summarized as follows in relation to its value and to the owner entities. In relation to the property of the municipalities, the following distinction can be

ora direttamente nelle operazioni immobiliari degli enti locali e di tutte le pubbliche amministrazioni con ruolo di arranger, consulente e socio di capitale. La sua azione si manifesterà anche attraverso la costituenda Società di Gestione del Risparmio (SGR) del Ministero dell'Economia e delle Finanze, che gestirà il fondo nazionale di investimento immobiliare previsto dall'art. 33 della legge n. 111 del 15 luglio 2011, sulla falsa riga del fondo nazionale per il social housing gestito da Cassa Depositi Prestiti Investimenti SGR. Nel procedimento di valorizzazione regolato dagli ultimi interventi normativi si conferma la centralità delle procedure amministrative finalizzate alla variazione della destinazione urbanistica degli immobili, che se da un lato deve essere veloce ed efficace, dall'altro deve rispettare la competenza che la Costituzione riconosce agli enti locali nella materia del governo del territorio. Il rilievo del patrimonio immobiliare pubblico per il rilancio del Paese è infine confermato dal decreto legge n. 1 del 24 gennaio 2012, che prevede per gli enti pubblici locali la possibilità di finanziare la realizzazione delle infrastrutture proprio attraverso l'emissione di un nuovo tipo di bond garantito dai beni che costituiscono, parafrasando Adam Smith, "La Ricchezza della Nazione".

2 - La dimensione e la redditività del patrimonio immobiliare pubblico

Il patrimonio immobiliare pubblico, secondo i dati forniti dal Ministero dell'Economia e delle Finanze¹, può essere sintetizzato nel seguente modo rispetto a valore ed enti proprietari:

GLI IMMOBILI DELLA PA			
	stima valore mercato in Mld euro		stima valore parte libera in Mld euro
Stato	62		7
Regioni	11		2
Province	29		3
Comuni	227		25
ASL	25		3
Università	10		1
Altri enti pubblici locali	4		1
Totale	368		42

Rispetto alla proprietà dei comuni, in particolare, è possibile distinguere:

IMMOBILI DEI COMUNI				
	stima valori di mercato miliardi euro	di cui liberi	stima valore di mercato milioni euro	
Grandi comuni (> 100.000 ab.)	35	7	Milano	1.800
			Torino	4.800
			Roma	6.000
			Napoli	4.100
Medi comuni (30.000 - 100.00 ab.)	10	4	Aosta	200
			Pisa	300
			Avellino	400
			Potenza	300
Piccoli comuni (<30.000 ab.)	182	14	Sondrio (SO)	70
			Canazzei (CN)	10
			Curti (CE)	10
			Marineo (PA)	20

1) Dati tratti dalla relazione "Patrimonio Pubblico" presentata Edoardo Reviglio al seminario MEF dello scorso 29 settembre.

La redditività che tutto l'attivo patrimoniale pubblico produce può infine essere così sintetizzata:

RENDIMENTO "ATTUALE" E RENDIMENTO "POTENZIALE"			
Amministrazione	valore di mercato stimato di mercato (mld euro)	rendimento attuale	rendimento obiettivo/standard
Stato	185		
immobili	72	0,1%	6,0%
partecipazioni	63	5,4%	7,4%
concessioni	50	0,5%	6,3%
Regioni, Enti locali	386		
immobili	349	0,5%	6,0%
partecipazioni	17	3,0%	4,0%
concessioni	20	0,5%	6,0%
totale PA	571	0,9%	5,7%

Come si vede guardando allo spread tra rendimento effettivo e rendimento standard o obiettivo, moltissimo resta da fare per conseguire il razionale sfruttamento del patrimonio immobiliare, attraverso la valorizzazione dei beni che devono restare di proprietà pubblica, la dismissione di quelli che possono essere utilmente venduti e l'acquisto dei molti stabili che oggi sono in locazione passiva.

3 - Il federalismo demaniale

Tutto il procedimento di valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico presuppone il trasferimento dei beni dalla Stato agli enti locali previsto dal decreto legislativo n. 85 del 2010.

L'Italia ha un enorme patrimonio di beni immobili statali che non può essere amministrato dal centro, da uffici che spesso non ne conoscono nemmeno il valore. L'idea del federalismo demaniale è che allo Stato rimanga la proprietà e la gestione solo dei beni nazionali e simbolici, dovendosi evitare che continui la mala gestione sui beni che possono meglio esprimere le proprie potenzialità economiche e funzionali se gestiti localmente.

In questi termini si esprime la relazione di accompagnamento al decreto legislativo n. 85 dell'11 giugno 2010, che attribuisce gratuitamente agli enti locali un loro patrimonio immobiliare, nel quadro della legge (n. 42 del 5 maggio 2009) delega al Governo in materia di federalismo fiscale.

Un'operazione di cessione immobiliare davvero epocale, che manifesta interessanti opportunità per il mercato e per l'attività d'intermediazione e di consulenza chiamata a operare nell'impostazione delle varianti urbanistiche e sulle tematiche ambientali, nella strutturazione delle operazioni finanziarie e, in genere, nella valorizzazione degli asset pubblici secondo le consolidate procedure del partenariato pubblico privato (appalti, concessioni, fondi immobiliari, società veicolo e di trasformazione urbana).

Rispetto ai tempi di attuazione va anzitutto precisato che il d.lgs. n. 85/2010 prevedeva che entro il 23 dicembre 2010 un decreto del Presidente del Consiglio trasferisse alle regioni il demanio marittimo e idrico e alle province i laghi chiusi e le miniere. È questa la cosiddetta assegnazione diretta.

Entro lo stesso termine, separati decreti del Presidente del Consiglio dei Ministri avrebbero dovuto individuare gli immobili statali tra cui i comuni sono chiamati a scegliere entro i successivi 60 giorni. È questa l'assegnazione indiretta o "a domanda".

Sebbene il termine del 23 dicembre non fosse perentorio (non essendovi connessa alcuna decadenza o conseguenza di sorta), il procedimento è dunque

made: The profitability of the whole public real estate in use can be summarized as follows: In light of the spread between the present profitability and the target/standard profitability, the way to a functional exploitation of the national real estate is still very long. Such functional exploitation could take place through the improvement of the goods which shall continue to be public, through the dismissal of the disposal of those which can be sold and through the acquisition of many properties which are currently leased.

3 - The public domain federalism

The whole procedure of improvement of the public real estate implies the transfer by the State of such goods in favor of the local entities, as provided by the legislative decree no. 85/2010.

The amount of the Italian public real estate is huge and therefore cannot be administered by the central offices, which often do not even know its value.

The idea behind the tax federalism is that the State shall keep the property and the management solely of the national and symbolic goods, in order to avoid the bad management of those goods which can be profitable and functional only if managed at local level.

In fact, according to the report on the legislative decree no. 85 of June 11, 2010 and within the framework of law no. 42 of May 5, 2009 related to tax federalism, the local entities shall own for free their own real estate property.

Such real estate disposal is a real milestone, and represents an interesting opportunity for the market and for the activities of intermediation and consulting related to the town planning variation and to the environment-related matters, to the management of the financial transactions and, in general, to the improvement of the public assets in accordance with the established public-private partnerships (public procurements, grants, real estate funds, special purpose vehicles and of urban transformation).

As for the timing, the Legislative Decree no. 85/2010 provided that within December 23, 2010 a decree of the Prime Minister should have transferred to the Regions the maritime and water state properties and to the Provinces the closed lakes and the mines. This is the so called "direct assignment". Within the same deadline, different decrees of the Prime Minister should

have pointed out the State real estate assets among which the municipality shall choose within the following 60 days. This is the so called "indirect assignment" or "on demand".

Even though the deadline of December 23 was not peremptory (since no specific relevant consequence was provided), the procedure is obviously delayed.

In order to understand the reasons behind such delay, it should be understood that the public domain federalism is part of the more general process of tax federalism, which is aimed at ensuring the autonomy of the local entities in relation to incomes and expenses, in order to guarantee the greatest awareness and the effective transparency as to the democratic control of the elected authorities.

The public real estate is therefore a small treasure on which the local entities will rely (along with the Imposta Municipale Unica - IMU and the percentages on the tax on incomes and leases) in order to face the shortage of money provided by the State.

As long as the tax federalism will not be totally defined, the decrees related to the transfer of the maritime and water public domain and the lists of the goods to be transferred to the Municipality will hardly be completed.

However, the Public Domain Agency published in advance the first temporary lists of the goods offered to the local entities but, at the moment, it is impossible to understand their consistency, their maintenance status, the relevant current leases, the relevant current litigations and the relevant agreements.

In the meanwhile, the barracks, the shooting ranges and the other goods of the Department of Defense are subject to another disposal procedure as explained in the following paragraph.

4 - The assets of the Ministry of Defense

Sure money for the Department of Defence and municipalities from the disposal of the barracks.

The budget established last August set out fixed percentages to support the army and local government body budgets.

The highlight of these real estate disposals for many (the agents' expectations in terms of value and development potential are very high on former military property) is in fact covered by Article 3, Section 12 of Decree-Law No 138 of 2011, as converted with amendments into

chiaramente in ritardo. Per comprendere le ragioni della dilatazione dei tempi, è bene premettere che il federalismo demaniale fa parte del più generale processo del federalismo fiscale, che vuole assicurare autonomia di entrate e di spesa agli enti locali, al fine di assicurare la massima responsabilizzazione e l'effettiva trasparenza del controllo democratico nei confronti degli eletti.

Gli immobili pubblici costituiscono così un tesoretto, su cui gli enti locali potranno fare affidamento - assieme all'Imposta Municipale Unica (IMU) e alle percentuali sull'imposta sui redditi e sulle locazioni - per fronteggiare i minori trasferimenti statali. Fino a quando non sarà definito il federalismo fiscale sarà dunque difficile che siano approvati i decreti di trasferimento del demanio marittimo e idrico, assieme agli elenchi dei beni in assegnazione ai comuni. L'Agenzia del Demanio ha comunque anticipato la pubblicazione dei primi non definitivi elenchi dei beni offerti agli enti locali ma, allo stato, non risultano di essi desumibili la consistenza, lo stato manutentivo, le locazioni in corso, le liti pendenti e i contratti passivi.

Nel contempo, le caserme, i poligoni e gli altri beni della Difesa - su cui c'è grande aspettativa - seguono un diverso circuito di dismissione di cui si occupa il seguente paragrafo.

4 - Il patrimonio della Difesa

Soldi certi alla Difesa e ai comuni dalla vendita delle caserme. La manovra finanziaria dell'agosto scorso ha stabilito infatti percentuali fisse per sostenere i bilanci di esercito ed enti locali.

Quello che per molti è il pezzo forte delle dismissioni immobiliari (le aspettative degli operatori in termini di valore e possibilità di valorizzazione sono molto alte sull'ex demanio militare) è infatti oggetto dell'articolo 3, comma 12, del decreto legge n. 138 del 2011, come convertito con modificazioni dalla legge n. 148 del 14 settembre 2011.

La legge ha aggiornato il codice dell'ordinamento militare proprio rispetto alle alienazioni, permuta, valorizzazioni e gestioni di beni immobili militari che sono effettuate direttamente dal Ministero della Difesa, che a tali fini può avvalersi del supporto tecnico-operativo di una società pubblica o a partecipazione pubblica con particolare qualificazione professionale ed esperienza commerciale nel settore immobiliare.

I proventi delle dismissioni sono determinati con decreto del Ministro della difesa, di concerto con il Ministro dell'Economia e delle Finanze, tenuto anche conto dei saldi strutturali di finanza pubblica, e sono versati all'entrata del bilancio dello Stato per essere destinati, mediante riassegnazione anche in deroga ai limiti previsti per le riassegnazioni, con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, fino al 31 dicembre 2013, secondo le seguenti ripartizioni:

- per una quota del 55 per cento, al fondo ammortamento dei titoli di Stato, tramite assegnazione da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze;
- per un'altra quota, pari al 35 per cento, al Ministero della Difesa;
- per il 10 per cento agli enti territoriali interessati alle valorizzazioni.

Rispetto alla parte di proventi spettanti alla Difesa, la norma prevede per la prima volta che le somme siano finalizzate esclusivamente a spese d'investimento e preclude il loro impiego per la copertura di oneri di parte corrente. Le norme introdotte l'estate scorsa trattano infine anche delle varianti urbane necessarie alla valorizzazione delle caserme. La durata del procedimento amministrativo non potrà eccedere il termine perentorio di 180 giorni.

Si applicheranno in particolare le disposizioni di cui all'articolo 4, comma 4-decies del decreto legge n. 2/2010 che incaricano il Ministero della Difesa - in qualità di amministrazione procedente - di indire accordi di programma o di convocare conferenze di servizi con comuni, province e regioni interessate, allo scopo di acquisire autorizzazioni, assensi e approvazioni necessari per la realizzazione dei programmi di valorizzazione degli immobili. La disposizione, che ricalca le previsioni acceleratorie dell'art. 33 del decreto legge n. 98/2011 è peculiare perché aggiunge a esse che "la determinazione finale delle conferenze di servizio o il decreto di approvazione degli accordi di programma, comportanti variazione degli strumenti urbanistici, sono deliberati dal consiglio comunale entro trenta giorni, decorsi i quali i due citati provvedimenti, in caso di mancata deliberazione, s'intendono comunque ratificati". L'introduzione di un meccanismo di silenzio assenso è di dubbia costituzionalità in quanto modifica il procedimento di variante urbanistica invadendo una sfera di competenza che la Corte Costituzionale riconosce da sempre alle Regioni (si vedano le decisioni n. 393/1992, n. 340/2009 e n. 121/2010).

5 - PPP e nuovi strumenti finanziari

5.1 - I fondi immobiliari d'investimento

L'attività di valorizzazione (intesa tanto come dismissione, quanto come ricerca dell'utilizzo più vantaggioso per l'interesse pubblico) degli immobili pubblici si avvale sempre più dei fondi comuni d'investimento. Il modello è stato applicato con successo al sistema integrato dei fondi per il social housing, ed è ora previsto dall'art. 33 del DL 98/2011 per consentire agli enti locali di promuovere strumenti finanziari in cui possa partecipare il fondo istituito dal Ministero dell'Economia per la valorizzazione del patrimonio immobiliare anche rivincente dal federalismo demaniale. Il quadro dell'azione pubblica attraverso lo strumento dei fondi immobiliari è ricostruito nella seguente tabella:

Finalità del fondo	Amministrazioni Coinvolte	Riferimenti Normativi
valorizzazione e dismissione immobili pubblici	Stato, enti pubblici non territoriali, enti locali, enti previdenziali	artt. 4 ss. D.L. 351/2001 convertito in legge n. 410/2001, art. 58, comma 8, D.L. 112/2008 convertito in legge n. 133/2008, art. 33 D.L. 98/2011, convertito in legge 111/2011
investimento immobiliare indiretto	enti previdenziali pubblici	art. 2, comma 488, legge 244/2007
social housing	Stato, CDPI, enti territoriali locali	art. 11 D.L. 112/2008, dpcm 6.7.2009
federalismo demaniale	Stato, enti territoriali locali, CDP	artt. 3, comma 6, e 6 Dlgs. n. 85/2010
dismissione patrimonio difesa	Min. difesa, Comuni	art. 2, comma 189, legge 191/2010

In questo quadro, il procedimento di istituzione o di promozione del fondo da parte delle pubbliche amministrazioni si confronta con le regole del diritto amministrativo e, in particolare, con tre decisivi temi.

Law No. 148 of 14 September 2011. The law has updated the military code related to sales, barter, enhancement and management of military real estate assets that are carried out directly by the Ministry of Defense, which for these purposes can avail of technical and operational support of a public company or a publicly held company with particular skills and business experience in the real estate sector. The profits from disposal are determined by decree of the Minister of Defense and the Minister of Economy and Finance, taking into account the structural balance of public finance, and are lodged into the State budget to be allocated by reassignment within the limits for reallocations, by decree of the Minister of Finance, until December 31, 2013, according to the following breakdown:

- a share of 55 percent is reserved for the specific funds established for the amortization of treasury bonds;
- another part, equal to 35 percent reserved for the Ministry of Defense;
- 10 percent reserved for the local bodies effected by the valuations.

As far as the portion of the proceeds owed to the Ministry of Defense is concerned, the law provides that the first time the sums should be used exclusively for investment purposes and excludes their use to cover costs incurred. The provisions introduced last summer also set out variations to the urban development of the barracks. The duration of the administrative procedure cannot exceed the deadline of 180 days. The provisions of Article 4, paragraph 4-decies of Decree-Law No 2 / 2010, appointing the Ministry of Defense, in its capacity as previous administrator, to hold accordi di programma or service conferences with municipalities, provinces and regions in order to obtain authorizations, consents and approvals necessary for the implementation of development programs. The provision, which follows the forecasts of art. 33 of Decree Law No. 98/2011 is unusual as it adds that "the final determination of the service conference or the decree of approval of accordi di programma, involving variations of planning instruments are approved by the City Council within thirty days, after which the two measures mentioned, in case of no deliberation, however, are ratified. The introduction of a mechanism of tacit consent is of questionable constitutio-

nality as it changes the process of zoning variances and intrudes on a sphere of jurisdiction that the Constitutional Court grants to the Regions (see decision No. 393/1992, No. 340 / 2009 and No 121/2010).

5 - PPP and new financial instruments

5.1 - *The real estate investment funds*
The valorization activities (understood both as disposal for sale and research into the best possible use for the public interest) of public buildings increasingly relies on mutual investment funds. The model was successfully applied to the integrated system of funding for social housing, and is now provided for by art. 33 of Legislative Decree 98/2011 to allow local authorities to promote financial instruments which may hold shares in the fund established by the Ministry of Economy for the value of real estate also deriving from the federal state property.

The framework of public action through the medium of real estate funds is reconstructed in the following table
Art. 2, paragraph 488, Act 244/2007
Art. 2, paragraph 189 of Law 191/2010

In this framework, the process of creation or promotion of the fund by the government is juxtaposed with the rules of administrative law and, in particular, with three decisive issues.

The choice of the SGR

The experience in social housing, which may be useful in particular to the valorization funds decree No 33 of 98/2011, demonstrates that the PA has to ask itself the whether to establish a new fund of its own, or to use an already existing fund. In the first case, the administration will make its selection of the SGR, which will then set up the fund. The choice is subject to compliance with the rules of public evidence of the public contract code (see Authority for the Supervision of Public Contracts: Opinion No. 47208/09/5566 of August 4, 2009, Resolution No. 81 of October 7, 2009). In the second case, the administration, respecting the principles of transparency and tendering, selects an already existing fund on the basis of its investment policy, the characteristics of the asset management company that handles it and the objective and subjective prerogatives that enable it to ensure the pursuit of goals set out by the administration.

La scelta della SGR

L'esperienza del social housing, che potrà in particolare tornare utile rispetto ai fondi di valorizzazione dell'art. 33 del decreto n. 98/2011, evidenzia che la PA deve anzitutto porsi il quesito se procedere all'istituzione di un proprio fondo, ovvero se avvalersi di un fondo già esistente.

Nel primo caso, l'amministrazione procede alla selezione della SGR che quindi istituirà il fondo. La scelta soggiace all'osservanza delle regole di evidenza pubblica del codice dei contratti pubblici (cfr. Autorità per la vigilanza sui contratti pubblici: parere n. 47208/09/5566 del 4 agosto 2009; deliberazione n. 81 del 7 ottobre 2009). Nel secondo caso, l'amministrazione sempre nel rispetto dei principi di concorsualità e trasparenza seleziona direttamente un fondo esistente che, in ragione della propria politica d'investimento, delle caratteristiche della SGR che lo gestisce e delle altre prerogative oggettive e soggettive sia in grado di garantire il perseguimento degli obiettivi deliberati dall'ente.

La scelta dei contraenti a valle

I fondi partecipati dalla pubblica amministrazione devono rispettare il codice dei contratti pubblici e le altre disposizioni sull'evidenza pubblica per appaltare le opere e i servizi di loro competenza?



La terzietà del fondo rispetto ai suoi quotisti (compresi quelli pubblici) è stata considerata un motivo sufficiente a esonerare la società di gestione cui è delegata l'amministrazione del fondo dal rispetto delle regole di evidenza pubblica codificate dalla normativa di settore.

Si è quindi ritenuto che la SGR possa scegliere i propri contraenti attraverso forme comparative (cosiddetti beauty contest) di stampo privatistico, usualmente utilizzate dagli investitori professionali e normate direttamente dal regolamento di gestione del fondo.

Fiscalità dei fondi pubblici

Il decreto n. 70/2011 convertito in legge n. 106 del 12 luglio 2011 ha inciso profondamente sul regime fiscale dei fondi.

La PA è considerata con favore dal legislatore: il vantaggioso regime di tassazione separata permane per lo Stato e gli enti pubblici, anche qualora essi detengano, direttamente o indirettamente, una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del fondo, evitando così il trattamento "trasparente" che invece colpisce le persone fisiche, le società, i veicoli contrattuali e gli altri enti diversi da quelli accomunati alla PA che si vedono imputati direttamente e per il pro quota i redditi realizzati dal fondo immobiliare dei quali siano partecipanti "sopra soglia".



The final choice of contractors

Do funds held by government bodies have to comply with the Code of public contracts and other arrangements for procuring evidence of public works and services of their competence?

The impartiality of the fund relative to its shareholders (including public) has been considered a sufficient reason to exempt the company that has been delegated by the administration from the rules of evidence codified by the public sector legislation. It is therefore considered that the SGR can choose their own contractors through comparative forms (so-called "beauty contest") usually used by private investors and professional standards taken directly from the fund management regulations.

Taxation of public funds

The Decree Converted into Law No. 70/2011 106 of July 12, 2011 had a profound impact on the taxation of funds. The PA is looked upon favorably by the legislature: the advantageous tax regime remains separate for the State and public bodies, even if they hold, directly or indirectly, a share of more than 5% of fund assets, thereby avoiding "transparent" treatment which on the other hand affects individuals, companies, intermediate companies and bodies other than those that are directly connected to the PA and allocated pro rata basis and the income generated from real estate fund of which the shareholders are" above threshold ".

5.2 - The Asset Management Company of the Treasury

The recent law decrees introduced at the end of 2011 have conferred powers of the Public Domain Agency.

Article 27 of Decree of Law 6 December 2011 provides that the Agency may intervene directly in real estate transactions of local authorities and public administrations with the role of arranger, consultant and shareholder, including through the establishment of an asset management company that will manage the MEF national real estate investment fund set out in art. 33 of Law No 111 of 15 July 2011 along the lines of the national fund for social housing managed by Cassa Depositi Prestiti Investimenti SGR.

The market is growing so the expectation that the new instruments provided by the Agency will facilitate the setup process of enhancing the real estate portfolio.

According to the latest figures from the Treasury of the Ministry of Economy presented in a seminar on September 30 last year, more than 9,000 government owners (State, local authorities, local health authorities, universities, social security, etc..) possess properties for a total of 360 (510 calculating assets of public housing) billion euros, of which 42 are not used directly by the government.

It is on this accumulation that the national fund for development must therefore act, ensuring higher returns in the cost of public debt, while also providing for less profitable operations (but high social value) incurred by other high-performance manoeuvres. The action of the Fund will not be aimed exclusively at the disposal of real estate assets. Indeed, studies by the Treasury show that although the sale of assets give the best results in the short term for the restructuring of debt, the proper management of assets in line with the industry-standard pays off in the long term and will ensure the most effective action for the debt / GDP ratio.

We must therefore expect, as has been stated, that the national fund that promotes the purchase of private property leased by public bodies (so-called passive leased properties) cannot be located in public property, even though the supply is focused on unusable or non-profit.

Even in light of new planning procedures introduced by the variation in art. 27, the framework is complete and justifies the immediate public action, of which there is an absolute need to stimulate the private housing sector and its role as a driving force for the national economy.

5.3 - The bond for the revival of local infrastructure

Evidence of the importance of the sale of the state-owned properties in the attempt to revive the Italian economy can also be seen in the recent decree of 24 January 2012 no. 1, the so called "Monti Decree", which effectively came into force on 24 January 2012.

Article 54 of the said decree Stated That Such local entities as cities, provinces, metropolitan cities and, subject to the approval of Each participant, joint unions (unions of Municipalities) and the mountain communities (mountain communities) are Entitled to issue a new type of bonds in order to finance specific public works Directly. ("Public works bonds")
The duration / maturity of bonds is linked

5.2 - La Società di Gestione del Risparmio del Tesoro

Gli ultimi decreti legge di fine 2011 hanno conferito poteri assai incisivi all'Agencia del Demanio.

L'art 27 del decreto legge 6 dicembre 2011 prevede così che l'Agencia possa intervenire direttamente nelle operazioni immobiliari degli enti locali e delle pubbliche amministrazioni con ruolo di arranger, consulente e socio di capitale, anche attraverso la costituenda SGR del MEF che gestirà il fondo nazionale di investimento immobiliare previsto dall'art. 33 della legge n. 111 del 15 luglio 2011 sulla falsa riga del fondo nazionale per il social housing gestito da Cassa Depositi Prestiti Investimenti SGR. Nel mercato cresce così l'aspettativa che i nuovi strumenti apprestati all'Agencia sostengano l'avvio e la messa a regime del processo di valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico.

Secondo gli ultimi dati forniti dal Tesoro al Seminario del Ministero dell'Econo-



mia del 30 settembre scorso, le oltre 9.000 amministrazioni proprietarie (Stato, enti locali, ASL, Università, enti previdenziali, ecc.) posseggono immobili per complessivi 360 (510 computando anche il patrimonio di edilizia residenziale pubblica) miliardi di euro, di cui 42 non utilizzati direttamente dalla pubblica amministrazione. È su questo stock che il fondo nazionale per la valorizzazione deve dunque agire, garantendo rendimenti maggiori del costo del debito pubblico, prevedendo anche operazioni di minore redditività (ma di alto valore sociale) sostenute da altre a elevato rendimento. L'azione del fondo non sarà esclusivamente volta alla dismissione. Anzi, dagli studi del Tesoro risulta che sebbene la vendita dei cespiti dia nel breve termine i risultati migliori per il risanamento del debito, è dalla corretta gestione del patrimonio in linea con i rendimenti standard del settore che a lungo periodo si assicura la più efficace azione sul rapporto debito/pil. Ci si deve dunque aspettare, come del resto è stato dichiarato, che il fondo nazionale promuova l'acquisto degli immobili privati condotti in locazione dagli uffici pubblici (cosiddetti immobili in locazione passiva) che non possano essere insediati nelle proprietà pubbliche, mentre le cessioni si concentrino sui beni non utilizzabili né redditizi.

Anche alle luce delle nuove procedure di variante urbanistica introdotte dal citato art. 27, il quadro normativo può dirsi completo e giustifica l'immediata azione pubblica, di cui c'è assoluto bisogno anche per stimolare il comparto immobiliare privato e il suo ruolo di volano per l'economia nazionale.

5.3 - I bond degli enti locali per il rilancio delle infrastrutture

A conferma della centralità del patrimonio immobiliare pubblico nell'azione di rilancio dell'economia italiana si può fare riferimento anche al recente decreto decreto n. 1/2012 (il c.d. "Decreto Monti"), che è entrato in vigore il 24 gennaio 2012. L'articolo 54 stabilisce che gli enti locali, quali città, province, città metropolitane, unioni di comuni e comunità montane possano emettere un nuovo tipo di bond finalizzato a finanziare direttamente specifici lavori pubblici (i c.d. "bond delle opere pubbliche"). La durata dei bond è collegata al periodo di completamento dei relativi lavori pubblici. Il rimborso in favore dei detentori dei bond è garantito da immobili. Tali asset sono garantiti da immobili di proprietà di enti locali di valore almeno uguale al prezzo di emissione del bond. Tali asset sono totalmente ed esclusivamente destinati al rimborso degli investitori e sono sottratti a qualsiasi azione da parte di altri creditori. L'articolo 54 stabilisce che entro sei mesi il Ministero dell'Economia e delle Finanze, in concerto con i Ministeri dell'Interno, delle Infrastrutture e dei Trasporti, debba emanare un regolamento specifico relativo alle procedure di costituzione e gestione degli asset da utilizzare per assicurare le obbligazioni contratte con l'emissione dei bond delle opere pubbliche.

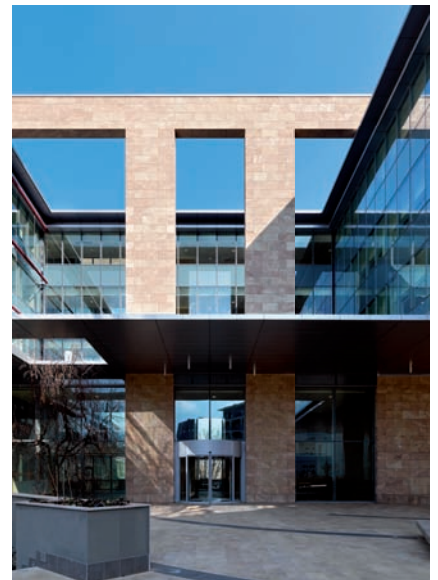
to the Such completion of the public works themselves. The repayment of the notional amount in favour of the bondholders is guaranteed by specific assets. Such assets are made up of real estate properties owned by Local Authorities Having a value equal to at least the amount of the bond issuance, and They Are Supposed To



Be Entirely and Exclusively used for the bondholders' repayment. No actions are permitted by Against Such assets other than the creditor Any holders of securities issued by the local authority. Pursuant to article 54, specific regulation must be issued by the Minister of economy and Finance within six months in Conjunction with the Ministers of Interior, Infrastructure and Transport, in order to Establish the procedures for the setting up and management of the assets to be used to secure the Obligations undertaken under the Issuance of the public works bonds.



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.

La valorizzazione e dismissione degli immobili pubblici in Italia: modalità operative /2

Le politiche di dismissione e valorizzazione del patrimonio pubblico in Italia hanno dato origine, a partire dal 1993, a una stratificazione costante di norme. Le operazioni di rilievo attuate in passato hanno visto come strumenti privilegiati di esecuzione quello della cartolarizzazione degli immobili degli enti pubblici previdenziali (le c.d. SCIP, il cui esito ha suscitato non poche perplessità), nonché dei fondi comuni chiusi di investimento immobiliare (quali FIP e Patrimonio 1).

Gli interventi legislativi degli ultimi anni, dal 2008 alla data odierna, lasciano intravedere la volontà politica di proseguire sul terreno della valorizzazione e dismissione del patrimonio pubblico, che ovviamente presuppone un abbandono dell'identificazione dogmatica tra destinazione pubblica dei beni e necessità, per il settore pubblico, di esserne titolare in regime di proprietà. Da un punto di vista generale, prima di entrare nel merito delle singole attività, ruoli e competenze, si nota una tendenza normativa a impostare il processo di valorizzazione su più direttrici di intervento, tra loro interconnesse e complementari, che si articolano come segue:

- (i) mappatura del patrimonio, al fine di assumerne una conoscenza puntuale, per singoli cespiti;
- (ii) razionalizzazione degli spazi utilizzati dalle amministrazioni dello Stato e dagli enti previdenziali;
- (iii) gestione efficiente dei rapporti di locazione passiva e delle attività di manutenzione;
- (iv) trasferimento di beni nell'ambito del federalismo demaniale; (v) attività di dismissione degli immobili destinati alla valorizzazione all'esito delle attività di cui ai punti che precedono.



Domenico Tulli e Roberto De Simone, Studio Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli

Value enhancement and divestment of public real estate properties in Italy: operating procedures

The policies of divestment and value enhancement of public properties in Italy have given rise, since 1993, to a constant layering of rules. Some more prominent transactions carried out in the past used, as preferred implementing tools, the securitization of real estate properties belonging to social security public entities (the so-called "SCIP", the outcomes of which has given rise to many doubts), as well as closed-end real estate investment mutual funds (such as FIP and Patrimonio 1).

After the legislative actions in recent years, from 2008 up to date, there are some indications on the political intention to carry on with the value enhancement and divestment of public real estate, which obviously implies an overcoming of the dogmatic identification between public destination of the assets and the need, for the public sector, to control the same assets under ownership regime. From a general point of view, before discussing the merits of the single activities, roles and responsibilities, it should be noted a legislative trend to set the value enhancement process on several guiding principles, which are interconnected and complementary and which are divided as follows:

- (i) mapping of assets, in order to obtain a thorough knowledge relating to the single assets;*
- (ii) rationalization of the space used by public administrations and social security entities;*
- (iii) efficient management of the lease agreements entered into as lessees and maintenance activities;*
- (iv) transfer of assets within the federal rules relating to state property;*

(v) divestment of real estate properties which are eligible for the value enhancement process, after completion of the activities described above. The operating procedures to achieve such results do not differ from those models already tested in the past, in the fields of both divestment of public real estate properties and social housing. In particular, as compared to previous experiences, there has been a preference for the tools of the real estate fund, with the assistance of funds set up by the Ministry for the Economy and Finance ("MEF"), or, in addition to such tools or in replacement of the same, the direct divestment. There is still an opening also towards the use of consortia and corporate vehicles participated by public entities, in relation to which, however, there have not been clarified the purposes and the operating models and which, in any case, represent an innovation as compared to the past. Securitizations are not generally used any longer. As mentioned before, the first practical step is the thorough and systematic knowledge of each single asset, as a strategic starting point for the development of rationalization plans, a cost effective management and the value enhancement of assets, also through the divestment process.

The mapping activity includes the recording for each asset of data such as the occupational level, the intended use, whether instrumental or not, the localization, the regularity from the urban and cadastral standpoint, any possible restraints due to cultural reasons and, most importantly, the potential market value, at least at the current state. The Finance Act 2010 (i.e. the Act ("Legge") of December 23, 2009, no. 191, Section 2, paragraph 222; the implementation decree, Ministerial Decree ("Decreto Ministeriale") of July 30, 2010) has therefore required that all public administrations are obliged to provide to the MEF – Treasury Department, by July 31 of each year, the identifying list of their real estate properties, for the purposes of preparing the statement of accounts concerning the assets of the public administrations at market value, as well as the possible changes that might have occurred annually. The sanctions for the breach of the above mentioned communication obligations are the administrative responsibility and the notice to the Italian "Corte dei Conti" by the State Property Agency (Agenzia del demanio) and / or MEF - Department of the Treasury. According to the data released by MEF - Department of the Treasury, as of March 31, 2011, about 53% of the public administrations had answered, thus enabling the

Le modalità operative per giungere a tale risultato non si discostano da modelli collaudati già nel passato, sia nel campo delle dismissioni di immobili pubblici che del social housing. In particolare, rispetto alle esperienze precedenti, si sono privilegiati gli strumenti del fondo immobiliare, con l'ausilio di fondi istituiti dal Ministero dell'Economia e della Finanza ("MEF"), ovvero, in via accessoria se non principale, la dismissione diretta. Resta un'apertura anche verso l'utilizzazione di consorzi e veicoli societari partecipati dai soggetti pubblici, di cui tuttavia non vengono chiarite le finalità e modalità operative e che in ogni caso costituiscono una novità rispetto al passato. La via delle cartolarizzazioni non viene invece ripresa.

Come si è detto, sul piano operativo il primo passo è la conoscenza completa e sistematica di ogni singolo cespite, come punto di partenza strategico per lo sviluppo dei piani di razionalizzazione, la gestione efficace dei costi, e la valorizzazione, anche attraverso il processo di dismissione.

La mappatura comprende la rilevazione, in relazione a ciascun immobile, dei livelli di occupazione e le destinazioni d'uso, strumentali e non, la localizzazione, la regolarità urbanistico-catastale, gli eventuali vincoli culturali e, soprattutto, il potenziale valore di mercato, almeno nello stato esistente.

La legge finanziaria 2010 (l. 23 dicembre 2009, n. 191, art. 2, comma 222; decreto attuativo D.M. 30 luglio 2010) ha perciò prescritto che tutte le amministrazioni pubbliche sono obbligate a trasmettere al MEF – Dipartimento del tesoro, entro il 31 luglio di ogni anno, l'elenco identificativo dei beni immobili ai fini della redazione del rendiconto patrimoniale delle Amministrazioni pubbliche a valori di mercato, nonché le eventuali variazioni annualmente intervenute. L'inadempimento dei predetti obblighi di comunicazione e di trasmissione è sanzionato con la responsabilità amministrativa e la segnalazione da parte dell'Agenzia del demanio e/o del MEF - Dipartimento del tesoro alla Corte dei conti. Secondo i dati resi noti dal MEF – Dipartimento del tesoro, alla data del 31 marzo 2011 aveva risposto circa il 53% delle amministrazioni, consentendo di censire qualcosa come 530.000 unità immobiliari (per circa 222 milioni di mq) e 760.000 terreni (per circa 13 miliardi di mq), con valori stimati per gli edifici intorno a 239-319 miliardi di euro, e per i terreni intorno a 11-49 miliardi di euro. Inoltre, secondo quanto ha riferito il Dipartimento del Tesoro alla Commissione Finanze della Camera, la qualità delle informazioni recepite ha ancora bisogno di affinamento, specie per quanto riguarda la collocazione sul territorio degli immobili censiti: spesso la mappatura si limita a indicare il comune o la provincia, con evidente difficoltà di comprendere la reale potenzialità di valorizzazione dei cespiti. La più puntuale conoscenza dell'attivo immobiliare pubblico dovrebbe poi orientare le scelte di razionalizzazione degli spazi e di gestione efficace degli stessi, attività che avrebbero comunque valenza strumentale, e non alternativa, rispetto ai programmi di dismissione.

Al fine di perseguire obiettivi di efficienza, la citata legge 23 dicembre 2009, n. 191, e le modifiche intervenute successivamente, prevedono l'obbligo per le amministrazioni di inviare all'Agenzia del Demanio, cui è quindi demandato il relativo ruolo di valutazione e decisionale, tutte le informazioni relative al fabbisogno di spazio allocativo e allo stato di occupazione delle superfici in uso. In tale contesto operativo, l'Agenzia del Demanio accentra le compe-

¹ Il riferimento è, in senso ampio, a quelle inserite nel conto economico consolidato individuate annualmente dall'ISTAT ai sensi dell'articolo 1, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196.

tenze in materia di assegnazione in uso degli immobili di proprietà dello Stato ovvero trasferiti ai fondi comuni d'investimento immobiliare, di verifica della congruità del canone, e di autorizzazione alla stipula per le locazioni passive o il rinnovo di quelle in scadenza. Sempre nel medesimo contesto, l'Agenzia del Demanio gestisce in maniera accentrata le decisioni di spesa per la manutenzione degli immobili di proprietà dello Stato o di terzi utilizzati dalle amministrazioni.

Sul piano della dismissione degli immobili pubblici, gli strumenti operativi disponibili per la relativa attuazione sembrano ripercorrere i modelli già sperimentati in passato specialmente con il decreto legge n. 351 del 25 settembre 2001, e precisamente le tecniche della promozione di fondi comuni d'investimento immobiliare, in aggiunta alla cessione diretta o al conferimento in società immobiliari, attraverso apposite procedure di semplificazione amministrativa, da attuarsi con decretazione anche sostitutiva o derogatoria di formalità di trascrizione, accatastamento, regolarità documentale e attribuzione delle destinazioni d'uso urbanistiche.

Gli strumenti attuativi delle dismissioni sono poi molteplici, in ossequio ad un sistema improntato alla pluralità degli strumenti e a piani d'azione paralleli, per lo Stato, gli enti locali e gli altri enti pubblici interessati.

Ad esempio, regioni, comuni e altri enti locali, sono chiamati dall'art. 58 del D.L. 25 giugno 2008, n. 112 (come modificato dall'art. 33-bis del D.L. 6 luglio 2011, n. 98, introdotto dall'art. 27 del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201) a redigere un elenco dei beni immobili di loro proprietà, nonché di quelli dello Stato che ricadono nel loro territorio, che forma il cd. "piano delle alienazioni e valorizzazioni immobiliari" allegato al bilancio di previsione. L'inserimento nel suddetto piano rende disponibili gli immobili interessati, salvi i vincoli artistico-ambientali, ha effetti dichiarativi della proprietà, è trascrivibile nei pubblici registri e ha effetti sostitutivi dell'iscrizione del bene in catasto. E' inoltre prevista una procedura semplificata e accentrata, con tempistiche ridotte rispetto a quelle ordinarie, che avrebbe per effetto la definitiva classificazione del bene secondo il piano, l'esperimento delle eventuali verifiche culturali, e le eventuali modifiche degli strumenti urbanistici. Gli immobili così inclusi nel "piano delle alienazioni e valorizzazioni immobiliari" potranno essere dismessi attraverso modalità alternative o concorrenti, tra le quali il conferimento in fondi comuni di investimento immobiliare, esistenti ovvero promossi dagli stessi enti apportanti, secondo quanto previsto per il patrimonio immobiliare dello Stato dal D.L. 25 settembre 2001, n. 351. Nel processo può poi intervenire, secondo lo schema introdotto dall'art. 33 del D.L. 6 luglio 2011, n. 98, il MEF che, con proprio decreto, potrà istituire una propria società di gestione del risparmio ("SGR del MEF"), con capitale sociale inizialmente pari a 2 milioni di euro, detenuto interamente dal MEF. Scopo della SGR del MEF sarà quello di istituire uno o più fondi d'investimento che, partecipando in fondi d'investimento immobiliari chiusi promossi da enti territoriali e altri enti pubblici per la valorizzazione e dismissione del loro patrimonio, apportino nei suddetti fondi la liquidità necessaria per realizzare gli interventi di valorizzazione previsti.

I suddetti enti potranno dismettere gli immobili apportandoli a fondi comuni di investimento immobiliare sulla base di progetti di utilizzo o di valorizzazione approvati con delibera dell'organo di governo dell'ente medesimo, previo esperimento di procedure di selezione della società di gestione del risparmio tramite procedure di evidenza pubblica.

census of something like 530,000 building units (equal to approximately 222 million square meters) and 760,000 land parcels (equal to approximately 13 billion square meters), with an estimated value equal to approximately Euros 239-319 billion, in relation to the buildings, and approximately Euros 11-49 billion as to the land parcels. Moreover, as reported by the Treasury Department to the Finance Committee of the "Camera" House of Parliament, the quality of information that has been gathered still requires some refinement, especially with regards to the placement of surveyed buildings: the mapping is often limited to an indication of the town or province where the property is located, with obvious difficulty of understanding the real potential for development of such assets. The more accurate knowledge of public real estate assets should then guide the choices of space rationalization and efficient management of the same; activities which would be in any case instrumental, and not alternative, with respect to the divestment programmes. In order to pursue efficiency goals, the mentioned Act ("Legge") of December 23, 2009, no. 191, and subsequent amendments, provide the obligation for the administrations to provide to the State Property Agency (Agenzia del Demanio), which is then assigned the relevant evaluation and decision-making role, all the information concerning the needs for space to be allocated as well as the status of use of the areas which are being used. In such operating context, the Agenzia del Demanio concentrates in itself responsibilities for (i) the allocation of properties owned by the Government or transferred to real estate mutual funds, (ii) the examination of the congruity of the rents, and (iii) the authorization for entering into lease agreements as lessees or renewing the expiring leases. Always within the same context, the Agenzia del Demanio manages in a centralized manner all the expense decisions relating to the maintenance of real estate properties owned by the Government or by third parties which are used by public administrations. With respect to the divestment of public real estate properties, the operating tools available for its relevant implementation seem to go through the same models already experienced in the past, especially by virtue of the

2 The reference is made, in broad terms, to those included in the consolidated economic account identified on a yearly basis by ISTAT pursuant to Section 1, paragraph 3, of the Act ("Legge") of December 31, 2009, no. 196.

Law Decree ("Decreto Legge") no. 351, of September 25, 2001, and namely the techniques of promoting real estate mutual investment funds, in addition to the direct sale or contribution to real estate companies' capital, through ad hoc simplifying administrative procedures, to be implemented by a decree which might also replace or depart from the rules concerning registration formalities, cadastral registration, documentary regularity and assignment of town planning intended use. The implementation tools for divestments available for the Government, the local entities and the other interested public entities are then varied, in accordance with a system characterized by the plurality of tools and parallel action plans.

For example, regions, municipalities and other local authorities are called pursuant to Section 58 of the Law Decree ("Decreto Legge") of June 25, 2008, no. 112 (as amended by Section 33-bis of Law Decree ("Decreto Legge") of July, 6 2011, no. 98, introduced by Section 27 of Law Decree ("Decreto Legge") of December 6, 2011, no. 201) to prepare a list of real estate properties owned by them, as well as of those owned by the Government that fall within their territory, which forms the so called "real estate sales and valuations plan" attached to the estimate financial budget. The inclusion in the above-mentioned plan makes available the concerned properties, save for the artistic and environmental constraints, has the effect of declaring the property, and it may be recorded in public registers and may substitute the effects of cadastral registration. A simplified and centralized procedure is also provided, with shorter timelines as compared to ordinary ones, which would result in the final classification of the asset in accordance to the plan, the performance of any possible cultural verification, and any amendments to town-planning instruments. The real estate properties thus included in this "real estate sales and valuations plan" may be divested of through alternative or combined procedures, including the contribution to real estate investment mutual funds, which may be currently operating or promoted by the same contributing entities, as provided for in relation to Government's public real estate assets by the Law Decree ("Decreto Legge") of September 25, 2001, No 351. The MEF may take part to such process, according to the scheme introduced by section 33 of Law Decree ("Decreto Legge") of July 6, 2011, no. 98, and by decree, it could set up its own asset management company ("MEF's SGR"), with an initial corporate capital equal



Alla formulazione di tali proposte di valorizzazione possono contribuire anche i privati, pur se con ruoli e modalità non chiarite dall'intervento normativo. Per quanto riguarda invece le dismissioni dei beni immobili pubblici dello Stato, l'art. 6 della legge 12 novembre 2011, n. 183 prevede un percorso analogo pur se normativamente distinto, autorizzando il MEF a conferire o trasferire beni immobili dello Stato, a uso diverso da quello residenziale, a uno o più fondi comuni di investimento immobiliare, ovvero a una o più società, anche di nuova costituzione.

L'individuazione dei beni da trasferire avviene con decreto del MEF, a partire dal 30 aprile 2012, e deve obbligatoriamente comprendere una quota non inferiore al 20 per cento delle carceri inutilizzate e delle caserme assegnate in uso alle Forze armate che possano essere dismesse, così riportando all'attualità l'annoso tema delle dismissioni di carceri e caserme. Peraltro, il Titolo IV, capo I del Codice dell'Ordinamento Militare (D.lgs. 15 marzo 2010, n.66) che a sua volta disciplina inter alia la dismissione del patrimonio immobiliare della difesa richiama, tra le modalità di tali dismissioni, quelle di cui all'art. 58 del citato D.L. 25 giugno 2008, n. 112.

La definizione delle modalità operative non è ancora completa, in attesa del decreto del MEF che stabilisca i criteri e procedure per la selezione o costi-



tuzione di una o più società di gestione del risparmio, per il collocamento delle quote del fondo o delle azioni della società, e i limiti alla possibilità di ricorso all'indebitamento finanziario.

Infine, a completare la pletora di strumenti di valorizzazione messi a disposizione degli enti pubblici interessati, l'art. 33-bis del D.L. 6 luglio 2011, n. 98, come introdotto dall'art. 27 del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201, aggiunge la generica possibilità per il MEF – Agenzia del demanio di promuovere c.d. strumenti sussidiari per la gestione degli immobili pubblici, e cioè le iniziative idonee per la costituzione, senza nuovi o maggiori oneri, di società, consorzi o fondi immobiliari per la valorizzazione, trasformazione, gestione e alienazione del patrimonio immobiliare pubblico. Anche in questo caso, la norma prevede un iter burocratico semplificato, di concerto tra le amministrazioni coinvolte, in cui queste si esprimano in via preventiva rispetto all'avvio delle iniziative. Ove si preveda il ricorso a strutture societarie, a esse partecipano i soggetti apportanti e il MEF – Agenzia del demanio, anche in qualità di finanziatore e di struttura tecnica di supporto. Il citato art. 33-bis del D.L. 6 luglio 2011, n. 98, come introdotto dall'art. 27 del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201, aggiunge anche un art. 3-ter al D.L. 25 settembre 2001, n. 351, per effetto del quale si vorrebbe promuovere l'istituzione di sedi stabili di con-

to Euros 2 million, wholly owned by MEF. The purpose of the MEF's SGR would be the establishment of one or more investment funds which, through the participation to real estate close-end investment funds promoted by local authorities and other public entities for the increase in value and divestment of their assets, could bring to such funds the liquidity which is necessary in order to implement the planned value enhancement projects.

These entities could divest the real properties, by bringing the same to real estate investment funds on the basis of use or development projects approved by a resolution of the governing body of the same entity, with the prior implementation of procedures aimed at selecting the asset management company through public evidence procedures. Private individuals can also contribute to the formulation value enhancement proposals, although with roles and procedures which are still unclear in the regulatory intervention. As for the divestment of the Government's public real estate properties, Section 6 of the Act ("Legge") of November 12, 2011, no. 183 provides a similar path although with separate laws, authorizing the MEF to contribute or transfer Government's real estate properties, for a use which is different from residential in favour of one or more real estate investment mutual funds, or one or more companies, including newly established ones. The identification of the assets to be transferred is carried out by decree of the MEF, starting from April 30, 2012, and must necessarily include a quota of not less than 20 percent of unused prisons and barracks assigned to the armed forces that could be dismissed, thus bringing back to debate the discussed issue of the dismissal of the prisons and barracks. However, Title IV, Chapter I of the Military Order Code ("Codice dell'Ordinamento Militare", Legislative Decree - "Decreto Legislativo" - of March 15, 2010, n.66), which in turn regulates, *inter alia*, the divestment of real estate assets belonging to the defence refers to, among the divestment tools, those provided under Section 58 of the Law Decree ("Decreto Legge") of June 25, 2008, no 112.

The definition of operating procedures is not complete yet, pending the decree of the MEF, which would establish the criteria and procedures for the selection or creation of one or more investment management companies, for the placement of the fund units or shares of the company, and limits to the possible recourse to financial indebtedness. Finally, to complete the range of value en-

Real Value®



Sistema Qualità Certificato
UNI EN ISO 9001 : 2000

IL DATABASE DEI VALORI IMMOBILIARI IN ITALIA

**VALORI
AGGIORNATI
A GENNAIO
2012**



» **5.5 MILIONI DI DATI
PREZZI E CANONI
AGGIORNATI
OGNI SEI MESI
(GENNAIO E LUGLIO)**

» **RICERCA PUNTUALE
PER OLTRE
130MILA VIE**

» **OLTRE 10MILA
MICROAREE
PER TUTTE LE
CITTÀ E I COMUNI**

» **SERIE STORICHE
PER TUTTI I
COMUNI DAL 1999**

» **MERCATI ANALIZZATI:
RESIDENZIALE, BOX, UFFICI, NEGOZI,
IMMOBILI INDUSTRIALI, GRANDE DISTRIBUZIONE**

PROVA GRATUITA SUL SITO

www.realvalue.it

UN'INIZIATIVA DI

SCENARI IMMOBILIARI®
ISTITUTO INDIPENDENTE DI STUDI E RICERCHE

INFORMAZIONI:
rv@scenari-immobiliari.it
Tel.: +39 02 33100705

certazione volte al coordinamento, armonizzazione e snellimento delle procedure di pianificazione del territorio. In tale contesto, si prevede la formazione di programmi unitari di valorizzazione territoriale che, contribuendo alla promozione di un processo di valorizzazione unico degli immobili pubblici, possano al tempo stesso fungere da elemento di stimolo per i privati e di attrazione degli investimenti.

Il complesso quadro delineato dalla recente normativa, ha il pregio di riportare all'attualità un tema difficile e negli anni in parte inattuato, quale quello della razionalizzazione del patrimonio immobiliare pubblico, offrendo la possibilità di ricorrere a un ampio spettro di strumenti e introducendo procedure semplificate atte ad accelerare e dare certezza al processo di dismissione. Per altro verso, tuttavia, può notarsi che gli strumenti individuati non offrono reali spunti di sostanziale novità rispetto al passato, delineano una disciplina vasta ma non sempre organica o coordinata e lasciano aperti molti degli interrogativi sollevati dai tentativi di dismissione del passato.



enhancement tools available to the concerned public entities, Section 33-bis of the Law Decree ("Decreto Legge") of July 6, 2011, no. 98, as introduced under Section 27 of Law Decree ("Decreto Legge") of December 6, 2011, no. 201, adds to the generic possibility for the MEF - Agenzia del Demanio to promote so-called subsidiary tools for the management of public real estate, i.e. appropriate initiatives for the establishment, without new or increased public expenditure, of companies, consortia or real estate funds for the increase in value, processing, management and sale of real estate public assets. Also in this case, the rule provides a simplified bureaucratic procedure, in consultation between the involved administrations, whereby they would express prior to the beginning of the initiatives. Where it is expected the use of corporate structures, the conferring entities and the MEF - Agenzia del Demanio will take part to them, even as a lender and technical support structure. The aforementioned Section 33-bis of the Law Decree ("Decreto Legge") of July 6, 2011, no. 98, as introduced by Section 27 of Law Decree ("Decreto Legge") of December 6, 2011, no. 201, also adds Section 3-ter to Law Decree ("Decreto Legge") of September 25, 2001, no. 351, by virtue of which there would be the intention to promote the setting up of permanent consultation establishments aimed to coordination, harmonization and simplification of territorial planning procedures. In this context, it is expected the formation of territorial value enhancement unitary programmes, which by contributing to the promotion of a single increase in value process concerning public real estate assets, could at the same time be both a stimulus for private individuals and an attraction for investments. The complex framework outlined by the recent legislation has the benefit of bringing back to current debate a difficult topic which has been partially implemented in the past years, such as that of the rationalization of the public real estate assets, providing the possibility of using a wide range of tools and introducing simplified procedures, designed to accelerate and give certainty to the divestment process. On the other hand, however, it may be noted that the identified tools do not offer new real substantial schemes as compared to the past, while they set out a framework which is broad but not always organic or coordinated, and they leave many questions, that were raised with regard to past divestment attempts, still open.



“The Real Estate Team can handle anything”

Chambers Europe

Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners has developed a unique experience in properties development, real estate portfolios and real estate financing.

Our Team engages in a multi-disciplinary practice. With an integrated network of leading individuals, we have the resources and the know-how to successfully handle all aspects of a transaction.

Experts of corporate law and practice, zoning and building regulations, protection of the environment, corporate finance, tax laws, capital markets work together to get the deal done.

We assist our clients in a full range of issues including development, financing, listing in capital markets, construction of large size projects, creation and management of real estate funds, corporate reorganizations and assets spin-offs.

Our activity and achievements have gained us a key position in the industry as demonstrated by the ratings given to our firm by our clients in the most important international directories.

www.gop.it

Le modalità operative /3

1. Come sarà realizzato il progetto

Il patrimonio pubblico italiano ha un valore stimato di mercato di circa 400 miliardi di euro, pari a circa il 20 per cento del PIL nazionale.

Occorre valorizzarlo e dismetterlo. Le nuove procedure introdotte ruotano principalmente attorno allo strumento dei fondi comuni di investimento.

La nuova normativa contribuirà a creare un sistema di strumenti finanziari immobiliari pubblici che potrebbe anche, almeno in parte, sostituire i vecchi titoli del debito sovrano.

Un'efficace gestione del sistema di fondi che investono in immobili pubblici consentirà di ottenere un ritorno sugli investimenti capace di attrarre investitori qualificati, anche stranieri, in grado di permettere al rendimento delle quote di tali fondi di raggiungere e superare quello dei titoli di stato. Offrendo peraltro una maggiore stabilità che, alla luce delle ultime vicende riguardanti i titoli di stato italiani, è del tutto benvenuta nel nostro sistema finanziario e, più in generale, in quello europeo.

Per quanto concerne le opportunità immobiliari, probabilmente i primi effetti saranno visibili nel medio lungo periodo. La nuova normativa prevede il trasferimento degli immobili pubblici ai fondi soltanto previa valorizzazione e regolarizzazione degli stessi. I tempi necessari per far sì che tali immobili siano regolarizzati, de-



bitamente valorizzati e, quindi, in grado di generare un ritorno sugli investimenti apprezzabile sono stati ridotti attraverso la previsione del ricorso a strumenti di semplificazione. Peraltro, gli immobili verranno trasferiti ai fondi solo una volta in grado di generare valore. Ciò offre almeno due vantaggi: si evita a) che l'operatore privato si trovi ad affrontare procedure complesse di valorizzazione successive alla dismissione e b) la dismissione selvaggia degli immobili pubblici. Gli interventi in materia di dismissione di immobili pubblici, lo si ricorderà, partono da lontano. In primo luogo, già la legge n. 127 del 1997, in materia di snellimento delle procedure amministrative, ha stabilito, all'articolo 12, che i comuni e le province possono procedere alle alienazioni del proprio patrimonio immobiliare anche in deroga alle norme sulla contabilità generale degli enti locali, fermi restando i prin-



Avv. Luigi Croce,
Avv. Rosmarie Serrato
NTCM

Operational models

1. How the project will be implemented

The market value of the Italian public real estate portfolio is estimated in an overall amount about Euro 400 billion (approximately equal to 20% of the Italian GDP). It must be increased in value and subsequently assigned. The new procedures mainly concern the instrument of real estate investment funds.

The new provisions will help to set up a public real estate securities system that could replace, at least partially, the "old" Italian bonds.

Indeed, an effective management of such funds will allow to obtain a return on investments suitable to attract qualified investors - including foreign investors - so that the yield of the fund's units could equal and even exceed the yield of the Italian bonds. Such instruments are welcome in the Italian, as well as European, financial system, as they could also assure a greater stability rather than Italian bonds (especially in consideration of the recent events).

With regard to real estate investment opportunities, first effects will be likely visible on a medium-long term basis. The new discipline provides for the transfer of public real estate assets to such funds only after the enhancement and legalization procedures have been concluded. The time needed to ensure that these properties are regularized, properly enhanced and, therefore, able to generate an appreciable return on investment has been reduced through the provision of simplification tools. Moreover, the assets will be transferred to real estate funds only once they are able to create value. This solution offers at least two benefits, as it avoids: a) that private operators have to face complex enhancement procedures after the transfer of the assets; and b) the

“wild” disposal of such public real estate assets. It is well-known that the discipline concerning the enhancement and disposal of public properties was set forth a long time ago.

First, Law no. 127 of 1997, concerning simplification of administrative procedures, already set out, in article 12, that municipalities and provinces may proceed with the disposal of their real estate assets with the exemption from the general accounting standards on local authorities, subject to general principles of the accounting legal system.

Subsequently, Law Decree no. 351 of 2001 provided rules on privatization and enhancement of public real estate assets as well as development of real estate investment funds. Procedures aimed at transferring State assets were therefore planned, as outcome of the process of development (e.g. by means of planning agreements), with the possibility for the local authorities involved in the enhancing process to be awarded with a share of the proceeds of the sale between 5 and 15 percent. Law Decree no. 351 of 2001 also introduced the legislation concerning privatization of public real estate assets by securitization.

On the basis of this Law Decree, transactions aimed at disposing of public properties by means of a securitization were arranged. These transactions, known as SCIP 1 and SCIP 2, were defined by the General Attorney of the Italian Court of Auditors as “an ambitious project never completed, which achieved more than modest results”. Indeed, a considerable part of the buildings to be transferred remained unsold and the revenues earned with the transaction SCIP 1, arising out of a limited number of properties in a more favorable market situation, were then used to cover losses caused by failure of the second securitization (SCIP 2), after which the properties unsold were finally transferred back to the same social security institutions which were the original owners. The failure of the experience of securitization has been enshrined in article 43-bis of Legislative Decree no. 207 of 2008, converted by Law no. 14 of 2009, which reverted the real estate assets resulting from the securitization to the social security institutions.

The new provisions aim at avoiding the preceding mistakes.

New articles 33 and 33-bis of Law Decree no. 98 of 2011 regulate the enhance-

cipi generali dell'ordinamento giuridico contabile. Successivamente, il decreto legge n. 351 del 2001 ha dettato disposizioni in materia di privatizzazione e valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico e di sviluppo dei fondi comuni di investimento immobiliare. Sono state pertanto previste procedure finalizzate all'alienazione di beni statali, all'esito dei processi di valorizzazione (anche mediante accordi di programma), con la possibilità di riconoscere agli enti territoriali interessati dal procedimento di valorizzazione una quota, non inferiore al 5 per cento e non superiore al 15 per cento, del ricavato della vendita. Il decreto legge n. 351 del 2001 ha altresì introdotto la disciplina relativa alla privatizzazione mediante cartolarizzazione. Sulla scorta di questo decreto legge, è stata ideata l'operazione di dismissione degli immobili pubblici mediante cartolarizzazioni.

Tali operazioni, conosciute come SCIP 1 e SCIP 2, sono state definite dal Procuratore Generale della Corte dei Conti come «un ambizioso progetto rimasto incompiuto, che ha conseguito risultati più che modesti». Non è stato possibile, infatti, alienare nei tempi previsti una notevole parte degli immobili che erano stati posti in vendita e i ricavi conseguiti nell'operazione SCIP 1, relativa a un limitato numero di immobili in un contesto di mercato più favorevole, sono stati poi utilizzati per coprire le perdite provocate dall'insuccesso della seconda cartolarizzazione (SCIP 2), dopo che gli immobili rimasti invenduti sono stati infine trasferiti di nuovo in proprietà agli stessi enti previdenziali che ne erano gli originari proprietari. Il fallimento dell'esperienza della cartolarizzazione è stato così sancito dall'art. 43-bis del decreto legge n. 207 del 2008, convertito con legge n. 14 del 2009, che ha retrocesso gli immobili residui dalla suddetta operazione di cartolarizzazione agli enti previdenziali.

Il nuovo impianto normativo mira a evitare gli errori precedenti.

I “nuovi” articoli 33 e 33-bis del decreto legge n. 98 del 2011 disciplinano la valorizzazione e dismissione tramite i fondi immobiliari degli enti territoriali. L'articolo 33 del decreto legge 98 del 2011, convertito in legge n. 111 del 2011 e rubricato “Disposizioni urgenti per la stabilizzazione finanziaria”, prevede la costituzione - mediante decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze - di una società di gestione del risparmio con capitale sociale pari a due milioni di euro aven-





te l'obiettivo di istituire uno o più fondi comuni di investimento finalizzati a partecipare in altri fondi comuni di investimento immobiliare promossi da enti territoriali quali Regioni, Province e Comuni e altri enti pubblici (ovvero società partecipate interamente da tali enti pubblici) cui apportare il proprio patrimonio immobiliare, con lo scopo di valorizzarlo e dismetterlo.

I fondi istituiti dalla società di gestione del risparmio partecipano a quelli promossi da Regioni, Province e Comuni mediante sottoscrizione di quote che sono altresì offerte da questi ultimi su base competitiva a investitori qualificati, al fine di raccogliere la liquidità necessaria per la realizzazione dei suddetti interventi di valorizzazione.

Inoltre, tali fondi possono anche procedere all'acquisizione diretta di immobili in locazione passiva alle pubbliche amministrazioni, di immobili a uso ufficio di proprietà degli enti territoriali e utilizzati dagli stessi o da altre pubbliche amministrazioni (in virtù della modifica introdotta dalla legge n. 183 del 2011), nonché di altri immobili di proprietà dei medesimi enti di cui sia già stato completato il processo di valorizzazione edilizio-urbanistico.

E' altresì prevista la possibilità che tali fondi partecipino ad altri fondi a loro volta titolari di diritti di concessione o d'uso su beni indisponibili e demaniali (secondo modalità di partecipazione da definire).

ment and disposal of public real estate assets by virtue of the real estate investment funds of the local authorities.

Article 33 of Law Decree no. 98 of 2011, converted into Law no. 111 of 2011 entitled "Urgent measures for financial stabilization" provides for the incorporation - by decree of the Ministry of Economy and Finance - of an asset management company with a share capital equal to two million euros. The aim of the asset management company is the establishment of one or more investment funds designed to own units of other real estate mutual funds promoted by local authorities such as Regions, Provinces and Municipalities and other public entities (i.e. subsidiaries of such public entities). All such local authorities and public entities shall then contribute their own real estate assets to the newly established real estate funds, with the purpose of enhancing and disposing any such assets.

The funds set up by the asset management company shall participate to those promoted by Regions, Provinces and Municipalities by underwriting units to be also offered on a competitive basis to qualified investors, in order to collect the needed liquidity for the implementation of the development interventions.

In addition, these funds can also proceed with the direct acquisition of properties leased to public administrations, office buildings owned by local authorities and used by them or by other public administrations (by virtue of the amendments introduced by Law no. 183 of 2011), as well as other properties owned by the same authorities in respect of which the process of urban and building development has been already achieved.

Furthermore, such funds are also allowed to own units of other funds which in turn hold concession rights or rights of use relating to State property and undisposable assets (under terms and conditions to be determined). Local authorities' real estate assets and real estate property rights to be contributed into the real estate funds promoted by the same local authorities are those arising from the procedures provided for by the so called "State Property Federalism" referred to in Legislative Decree no. 85 of 2010 (see Paragraph 2.4) and those identified with the procedures provided for by article 58 of Law Decree no. 112 of 2008 (see Paragraph 2.3).

The contributions of real estate assets into funds promoted by local authorities, pur-

suant to article 33, second paragraph, must be grounded on utilization or enhancement projects approved by virtue of resolution of the entity's governing body, provided that the proceedings for the selection of the asset management companies through public procedures have been implemented and that individuals as well may submit proposals for the enhancement of the real estate properties.

2. Who enters the field: the institutional entities involved

An essential role concerning the disposal of assets is played by the State Property Agency ("Agenzia del Demanio"). On December, the so called "Manovra Monti Bis" (Law Decree no. 201 of 2011) introduced, under article 27, a secondary tool for the enhancement and disposal of the real estate properties attributed to Regions, Provinces, Municipalities and other local authorities with a view to simplify and unify the management of the proceedings. In particular, new article 33-bis of Legislative Decree no. 98 of 2011, introduced by the aforementioned article 27 of the "Manovra Monti Bis", assigned to the State Property Agency the task of promoting initiatives for the incorporation of companies, consortiums or real estate funds aimed at promoting and transferring the real estate portfolio owned by State, Regions, local authorities and other supervised entities. The purpose is clearly to enable the Agenzia del Demanio to raise cash through placement of equity interests or units of real estate funds. The public real estate property enhancement process by the State Property Agency is quite simple.

After the acquisition of the opinions the preliminary services conference and the conclusion of the procedures for the identification of properties to be enhanced, the Agency prepares a proposal to be notified to public entities entrusted with the administration of the relevant public properties. Whenever such public entities are interested in the enhancement of their properties, an agreement between the Agency and those subjects is arranged. The agreement will set out the procedures and criteria for the development of the transaction and the eventual reimbursements due to participants in case of failure of the initiative. If, in the context of the above said initiative of the State Property Agency, companies are incorporated, the relevant stockholdings are allocated to the

I beni immobili e i diritti di proprietà degli enti territoriali che possono essere conferiti nel patrimonio dei fondi immobiliari promossi da questi ultimi sono quelli rivenienti dalle procedure previste nell'ambito del c.d. "federalismo demaniale" di cui al decreto legislativo n. 85 del 2010 nonché quelli individuati con le procedure previste dall'articolo 58 del decreto legge n. 112 del 2008 di cui si dirà in seguito.

Gli apporti dei beni immobili ai fondi promossi dagli enti territoriali, ai sensi del secondo comma dell'articolo 33, debbono avvenire sulla base di progetti di utilizzo o di valorizzazione approvati con delibera dell'organo di governo dell'ente, previo esperimento di procedure di selezione della società di gestione del risparmio tramite procedure a evidenza pubblica, fermo restando che anche i privati possono presentare proposte di valorizzazione.



2. Quali forze in campo: i soggetti istituzionali coinvolti

Un ruolo centrale in materia di dismissioni viene attribuito all’Agenzia del Demanio. Nel dicembre scorso la c.d. Manovra Monti Bis (decreto legge n. 201 del 2011) ha introdotto con l’articolo 27, uno strumento sussidiario per la valorizzazione e l’alienazione del patrimonio immobiliare pubblico attribuito a Regioni, Provincie, Comuni e altri enti locali in un’ottica di semplificazione e di gestione unitaria del procedimento.

In particolare, il nuovo articolo 33-bis del decreto legge n. 98 del 2011, introdotto dal citato articolo 27 della Manovra Monti Bis ha attribuito all’Agenzia del Demanio il compito di promuovere iniziative volte alla costituzione di società, consorzi o fondi immobiliari con la finalità di valorizzare e alienare il patrimonio immobiliare pubblico di proprietà dello Stato, delle Regioni, degli enti locali e degli



public entities vis-à-vis the contribution of the respective assets. These companies may also be participated by the State Property Agency itself, when the Agency directly contributed its public properties. Alternatively the same may participate to the initiative as a lender and technical support structure.

As part of the overall process of enhancement of public properties, it is expected the formation of joint programs of territorial enhancement for functional re-utilization and regeneration of: (i) properties belonging to Regions, Provinces, Municipalities and other public entities (including State), as owner, keeper or manager of public properties, and (ii) buildings subject to enhancement under the “State Property Federalism”.

These goals will be achieved by a planning agreement, which will provide that, in case of transfer, the local authority is awarded with a share between 5 and 15 percent of the proceeds or, in case of lease or concession between 50 and 100 percent of the relevant rent.

The joint programs of territorial enhancement are aimed at promoting a single enhancement process of public real estate assets, in line with territorial development guidelines and the economic planning, being also an element for incentive and attraction of investments.

As it can be easily inferred from the description of the procedure for the enhancement and disposal of public properties described in the preceding paragraphs, there are many and much different parties involved in this proceedings.

The asset management company could find a significant source of income from the management of the real estate funds promoted by local authorities, which will be offered to management companies meeting the necessary experience and financial requirements, on the basis of public procedures. Predictably, assets under management for each real estate fund held will be considerable, with very high profitability margins, in consideration of the current (modest) yield coming from many of the properties to be contributed. It will be therefore an interesting opportunity, for asset management companies, to earn from management and placement fees and to attract foreign institutional investors, which, to date, represent a really tiny percentage.

Qualified investors, both Italian and foreign, will be one of the pillars of the new

regulations concerning the enhancement and disposal of public properties. The investments made by these entities in the real estate funds promoted by local authorities will inject the liquidity which is necessary to enable the above mentioned increase in value. In essence, they will be the fuel empowering the funds' engine. Even in the case of qualified investors, the new provisions can be an interesting opportunity: the subscription of units of public real estate investment funds, in fact, could be the driving force for significant returns, in view of the considerable margins related to the yield of the contributed assets, and represent, moreover, a very solid financial instrument, less volatile and less subject to speculation than State bonds are. Local authorities and other public entities are the true actors of the new procedure for the enhancement and disposal of public properties. The same will get the opportunity to gain profits from the transfer of the owned properties as well as from capital gains obtained by the transfer of the units of the funds subscribed as properties' contributors. In the context of the secondary tool for the enhancement process involving the State Property Agency, territorial authorities are granted with the opportunity of being awarded with a part of the proceeds from the sales of properties, as well as with a significant portion of the yield in case the same is not sold, but is granted in lease or concession.

Another institution that - as anticipated - will be playing a significant role is represented by the State Property Agency. The same will act as assistant with respect to management of properties within the funds' system promoted by local authorities, representing an important source of centralization of management, redevelopment and regeneration of the properties, as well as allowing a joint management of the process of enhancement and disposal and providing a real organizational and technical support in favour of the local authorities concerned.

Finally, a very important role is also played by the banks - particularly the investment banks - which will provide advisory services to both local authorities and private qualified investors and will grant the liquidity required for investment as lenders. These subjects seem to be the only ones able to actively involve private investors in the real estate enhancement and disposal process, through the structu-



enti vigilati. Lo scopo è evidentemente quello di consentire all'Agencia del Demanio di fare cassa attraverso il collocamento delle partecipazioni societarie o delle quote dei fondi immobiliari.

Il procedimento di valorizzazione tramite l'Agencia del Demanio è piuttosto semplice. Acquisiti i pareri attraverso la conferenza di servizi preliminare e concluse le procedure di individuazione degli immobili da valorizzare, l'Agencia predispone una proposta da inviare ai soggetti pubblici che amministrano i beni immobili. Qualora tali soggetti siano interessati alla valorizzazione dei propri immobili, viene predisposto un accordo tra l'Agencia e detti soggetti che descrive le modalità e i criteri di sviluppo dell'operazione e gli eventuali rimborsi attribuibili ai diversi soggetti partecipanti in caso di annullamento dell'iniziativa. Qualora, nell'ambito dell'iniziativa dell'Agencia del Demanio siano costituite delle società, le relative partecipazioni sono attribuite ai soggetti pubblici a fronte del conferimento dei rispettivi beni. A tali società potrà partecipare anche l'Agencia del Demanio stessa, qualora la stessa proceda al conferimento diretto di beni pubblici, fermo restando che la stessa potrà, alternativamente, partecipare in qualità di finanziatore e di struttura tecnica di supporto.

Nell'ambito del complessivo processo di valorizzazione degli immobili pubblici, è prevista la formazione di programmi unitari di valorizzazione territoriale per il riutilizzo funzionale e la rigenerazione (i) degli immobili di proprietà di Regioni, Provincie e Comuni e di ogni soggetto pubblico, anche statale, proprietario, detentore o gestore di immobili pubblici, nonché (ii) degli immobili oggetto di procedure di valorizzazione nell'ambito del federalismo demaniale.

Tali obiettivi saranno raggiunti attraverso lo strumento dell'accordo di programma, il quale potrà prevedere che, in caso di vendita, all'ente locale sia attribuito dal 5 al 15 per cento del ricavato ovvero, in caso di locazione o concessione, dal 50 al 100 per cento dell'importo del canone.

I programmi unitari di valorizzazione territoriale sono volti a promuovere un processo di valorizzazione unico degli immobili pubblici, in coerenza con gli indirizzi di sviluppo territoriale e con la programmazione economica, fungendo anche da elemento di stimolo e di attrazione di investimenti.

Come si può agevolmente desumere dalla descrizione del procedimento di valorizzazione e dismissione del patrimonio pubblico di cui ai precedenti paragrafi, i

soggetti coinvolti a vario titolo sono molti e molto diversificati. Tra questi un ruolo di rilievo è quello delle società di gestione del risparmio. Le stesse potrebbero trovare una fonte di guadagno significativa dalla gestione dei fondi immobiliari promossi dagli enti territoriali, che sarà offerta a società di gestione in possesso della necessaria esperienza e solidità economica, sulla base di procedure a evidenza pubblica. Prevedibilmente, la massa patrimoniale detenuta da ciascun fondo di investimento sarà considerevole, con margini di incremento della redditività molto elevati, in considerazione dell'attuale rendimento (modesto) di molti degli immobili oggetto di apporto. Per le società di gestione, quindi, si tratterà di un'opportunità interessante per fare cassa sulle commissioni di gestione e di collocamento e per attrarre investitori istituzionali esteri che, a tutt'oggi, rappresentano una percentuale irrisoria della raccolta complessiva.

Gli investitori qualificati, sia italiani sia esteri, rappresentano una delle colonne portanti della nuova normativa in tema di valorizzazione e dismissione degli immobili pubblici. È dall'investimento di denaro effettuato da tali soggetti nei fondi immobiliari promossi dagli enti territoriali, infatti, che proviene la liquidità necessaria a consentire la predetta valorizzazione. In sostanza, essi rappresentano il carburante che alimenta il motore dei fondi. Anche per gli investitori qualificati, la nuova normativa può rappresentare un'interessante opportunità: la sottoscrizione di quote dei fondi immobiliari pubblici, infatti, potrebbe rappresentare il volano per rendimenti significativi, in considerazione dei notevoli margini di miglioramento dei rendimenti degli immobili presenti nei vari patrimoni, rappresentando, peraltro, uno strumento finanziario molto solido, meno volatile e meno soggetto a speculazioni rispetto al titolo di debito statale.

Gli enti territoriali e gli altri soggetti pubblici sono, poi, gli attori veri e propri del nuovo procedimento di valorizzazione e dismissione degli immobili pubblici. Gli stessi avranno l'evidente opportunità di lucrare sia sull'alienazione degli immobili di proprietà sia sulle plusvalenze eventualmente ottenute al momento della cessione delle quote dei fondi immobiliari sottoscritte in qualità di enti apportanti. Nel-

ring of transactions with a high expected return by virtue of which the banks will be remunerated through structuring fees. It is certain that the possibility to dispose of public real estate assets represents an interesting professional opportunity for the real estate professionals. The State as well will gain benefits from this new regulations that, as intended by the lawmaker, has the primary purpose - practical rather than philosophical - to raise money as quickly as possible to make up the State deficit.

3. Which are the competences and the bureaucratic steps

The procedure for the enhancement and disposal of public properties referred to in article 33 of Law Decree no. 98 of 2011 relates to: (i) assets identified by the procedure provided for by article 58 of Law Decree no. 112 of 2008, and (ii) the State properties transferred as a result of the so-called "State Property Federalism". So let's see more in detail what the procedure of Article 58 and the State Property Federalism are.

Article 58 of Law Decree no. 112 of 2008 regulates the procedure for reorganization, management and development of Regions, Provinces, Municipalities and other local authorities' real estate properties. Each local authority must draw up a



list containing the real estate properties located in the area of competence, not related to the exercise of their official duties and, therefore, available for enhancement and disposal. This list makes up the real estate enhancements and disposals plan (which shall be attached to the budget of each institution).

The registration of the properties in the real estate enhancements and disposals plan automatically gives rise to a number of legal and administrative effects that can be summarized as follows:

(i) the property is classified as disposable asset;

(ii) the board resolution approving the real estate enhancements and disposals plan sets the urban destinations aimed at enhancing those assets;

(iii) if the urban destination set by the board resolution approving the real estate enhancements and disposals plan entails a variance to the general town planning, the related adjustment procedures must be identified and regulated by specific regional legislation (see Constitutional Court, 16 December 2009, no. 340); should the properties indicated in the said lists be contributed to the real estate funds provided for by article 33 of Law Decree no. 98 of 2011, the designated use set forth by the real estate enhancements and disposals plan (whether entailing a variance to the provisions of the current town plan) may be achieved by virtue of the proceedings provided for by article 34 of Legislative Decree no. 267 of 2000 (i.e. planning agreement);

(iv) the assets' lists contained in the real estate enhancements and disposals plan, if no previous transcriptions exist, have declarative effects with respect to the title of the property, and may replace the enrolment of the asset in the cadastral register.

The State property federalism ("Federalismo demaniale"), introduced by Legislative Decree no. 85 of 2010, is grounded on the principle of decentralization, pursuant to which the State assigns and transfers to Regions, Provinces, Municipalities and Metropolitan Cities its real estate assets, on the assumption that some properties can be profitable only if attributed to territories in which they are sited. As highlighted by the report to Legislative Decree

l'ambito dello strumento di valorizzazione sussidiario che coinvolge l'Agenzia del Demanio, agli enti territoriali è concessa l'opportunità di vedersi attribuita anche una parte del ricavato delle vendite degli immobili apportati o, addirittura, una significativa quota del rendimento nel caso in cui gli stessi non siano oggetto di vendita, ma di concessione o locazione. Altro soggetto istituzionale che, lo si è detto, giocherà un ruolo di primo piano è rappresentato dall'Agenzia del Demanio. La stessa è coinvolta dal legislatore in seconda battuta, ma svolgerà un'importante ruolo di coadiutore rispetto alla gestione degli immobili nel sistema di fondi promossi dagli enti territoriali, rappresentando un importante fonte di accentramento nella gestione, riqualificazione e rigenerazione del patrimonio immobiliare, consentendo una gestione unitaria del processo di valorizzazione e dismissione e offrendo un supporto organizzativo e tecnico reale e significativo nei confronti degli enti territoriali coinvolti. Infine, un ruolo parimenti molto rilevante verrà svolto dalle banche - soprattutto dalle banche d'affari - che giocheranno un ruolo essenziale nel fornire i servizi di consulenza sia agli enti territoriali sia agli investitori qualificati privati nonché nel fornire le provviste necessarie per gli investimenti in qualità di enti finanziatori. Tali soggetti appaiono essere gli unici in grado di coinvolgere attivamente gli investitori privati nel procedimento di valorizzazione e dismissione immobiliare, attraverso la strutturazione di operazioni di elevata redditività attesa, su cui le stesse banche potranno lucrare grazie alle relative commissioni di strutturazione. È indubbio che per gli operatori professionali, la dismissione degli edifici pubblici rappresenta interessantissime opportunità professionali. E anche lo Stato trarrà evidenti benefici da questa nuova normativa che, nelle intenzioni del legislatore, ha il precipuo scopo - poco filosofico e molto pratico - di fare cassa il più rapidamente possibile per sanare il deficit statale.



3. Quali le competenze e i passaggi burocratici

Il procedimento di valorizzazione e dismissione degli immobili pubblici di cui all'articolo 33 del decreto legge n. 98 del 2011 ha ad oggetto (i) gli immobili individuati con la procedura di cui all'articolo 58 del decreto legge n. 112 del 2008, e (ii) gli immobili demaniali trasferiti per effetto del c.d. "federalismo demaniale". Ma vediamo in dettaglio in che cosa consistono il procedimento ex articolo 58 e il federalismo demaniale.

L'articolo 58 del decreto legge n. 112 del 2008 disciplina il procedimento di riordino, gestione e valorizzazione del patrimonio immobiliare di Regioni, Provincie, Comuni e altri enti locali.

Ciascun ente territoriale redige un apposito elenco contenente i beni immobili ricadenti nel territorio di propria competenza, non strumentali all'esercizio delle proprie funzioni istituzionali e, quindi, suscettibili di interventi di valorizzazione ovvero di essere dismessi.

Tale elenco va a costituire il piano delle alienazioni e valorizzazioni immobiliari (che dovrà essere allegato al bilancio di previsione di ciascun ente). L'iscrizione degli immobili nel piano delle alienazioni e valorizzazioni immobiliari determina automaticamente una serie di effetti giuridici e amministrativi che possono essere così riassunti:

- (i) gli immobili assumono la classificazione di patrimonio disponibile;
- (ii) la deliberazione dell'organo consiliare di approvazione del piano delle alienazioni e valorizzazioni determina le destinazioni urbanistiche degli immobili in un'ottica di valorizzazione;

(iii) qualora la destinazione urbanistica impressa dalla delibera consiliare di approvazione del piano delle alienazioni e valorizzazioni sia in variante rispetto allo strumento urbanistico generale, le relative procedure di adeguamento dovranno essere individuate e disciplinate da apposita normativa regionale (si veda, Corte Costituzionale, 16 dicembre 2009, n. 340); qualora, poi, gli immobili di cui ai predetti elenchi siano oggetto di conferimento nei fondi immobiliari di cui all'articolo 33 del decreto legge n. 98 del 2001, la destinazione funzionale prevista dal piano delle alienazioni e delle valorizzazioni immobiliari, se in variante rispetto alle disposizioni dello strumento urbanistico vigente, può essere conseguita mediante il procedimento dell'accordo di programma di cui all'articolo 34 del decreto legislativo n. 267 del 2000.

(iv) gli elenchi contenuti nel piano hanno effetto dichiarativo della proprietà, in assenza di precedenti trascrizioni, nonché effetti sostitutivi dell'iscrizione del bene in catasto.

Il federalismo demaniale, introdotto dal decreto legislativo n. 85 del 2010, si fonda su un principio di decentramento, tale per cui lo Stato attribuisce e trasfe-

of 24 December 2009, the purpose of the decentralization process is to ensure the maximum increase in value of public properties by assigning the same to those entities that actually are better able for financial capacity, adequacy and competence to increase the assets' value.

Therefore, the pursuit of these goals resulted in the State to opt for the allocation and transfer, free of charge, of its real estate assets to local authorities (after having identified such authorities in the context of the Unified Conference).

Based upon their features, certain categories of assets are directly transferred to Regions and Provinces (such as, for example, maritime, water and regional/provincial airport State properties), while other categories - included in the lists - are assigned and transferred upon request by local authorities. The most significant feature of the State property federalism is the fact that the State properties transferred to Regions and other local authorities automatically become part of the disposable assets of the authority to which they are allocated (with the exclusion of maritime, water and airport State properties which remain undisposable at all).

The decentralization of State properties by operation of law bears significant effects. Indeed, the transfer of the properties from the State property to the disposable assets of Regions and local authorities implies that they are no longer undisposable: indeed, once attributed to the local authorities, these properties can be further transferred to third parties.

Moreover, it has to be remarked that the transfer of any such State properties is "conditioned". Indeed, the transfer is subject to the issue, by the State Property Agency or the Territory Agency, of a statement of adequacy of the asset's value. Public real estate assets contributed to the real estate investment funds in accordance with article 33 of Law Decree no. 98 of 2011 or contributed in companies and funds promoted by the Agenzia del Demanio under article 33-bis of Law Decree no. 98 of 2011 must actually be able to generate attractive cash returns. For this purpose, it is necessary that the value of this properties is maximized as much as possible, also by way of the adoption of variances to the general urban planning. Therefore, a simplified procedure has been set forth in case the best enhancement implies the approval of a variance to the general urban planning: the planning

agreement according to article 34 of Legislative Decree no. 267 of 2000. Indeed, article 33, paragraph 4, of Law Decree no. 98 of 2011 provides that the designated use of the assets to be contributed to the investment funds promoted by local authorities can be achieved by virtue of the procedure under article 34 of Legislative Decree no. 267 of 2000, and the corresponding provisions of regional laws. Similarly, article 33, paragraph 6, has added a new paragraph to article 9-bis to article 58 of Law Decree no. 112 of 2008 providing that in case of contribution to real estate investment funds included of assets included in the lists of properties referred to in paragraph 1, the designated use provided for by the enhancement and disposal plan, if entailing a variance to the planning and building regulations can be achieved by virtue of the procedure under article 34 of Legislative Decree no. 267 of 2000, and the corresponding provisions of regional laws. Furthermore, new article 33-bis sets forth that should a reconfiguration of the territorial and urban planning tools be required in order to implement the joint enhancement programs functional re-utilization of public real estate assets owned by State, Regions and local authorities, the President of the Regional Council or the responsible governing body promotes the signing of a planning agreement pursuant to article 34 of Legislative Decree no. 267 of 2000. The above described provisions of law do not raise doubts: the lawmaker intended to use the procedural model of the planning agreement as a tool to mould the urban planning to the enhancement requirements. In other words, whenever the designated use attributed by the urban planning to the property is inadequate to ensure the maximization of the asset's value, the necessary variances to the existing urban planning instruments will be approved on the basis of a preferential path, consisting of the simplified procedure of the planning agreement. In this respect, article 34 of Legislative Decree no. 267 of 2000, under paragraphs 4 and 5, sets out a procedure certainly lighter and simplified compared to the ordinary procedure applied for the approval of a variance to a urban planning tool. What is a "planning agreement"? The planning agreement is a contract between local authorities (Regions, Provinces and/or Municipalities) and other public entities through which the Parties

risce a Regioni, Provincie, Comuni e Città Metropolitane il proprio patrimonio immobiliare, sul presupposto che gli immobili in questione possano produrre reddito e ricchezza soltanto qualora siano attribuiti ai territori nei quali sono radicati. Come evidenziato dalla Relazione allo schema di decreto legislativo del 24 dicembre 2009, la finalità perseguita dal processo di decentramento demaniale è quella di assicurare la massima valorizzazione dei beni immobili pubblici assegnando gli stessi «a quelle realtà che meglio sono in grado per libera scelta, per capacità finanziaria, per adeguatezza e per livello di competenza» di trarne valore.

Pertanto, il perseguimento delle suddette finalità di valorizzazione ha fatto sì che lo Stato optasse per l'attribuzione e il trasferimento a titolo non oneroso dei beni costituenti il proprio patrimonio immobiliare agli enti territoriali (previa individuazione degli stessi in Conferenza Unificata).

Sulla base delle loro caratteristiche, alcune tipologie di beni sono trasferite direttamente alle Regioni e alle Provincie (come, ad esempio, i beni del demanio marittimo, idrico e aeroportuale di interesse regionale o provinciale), mentre altre tipologie - incluse in appositi elenchi - sono attribuite e trasferite su richiesta degli enti territoriali stessi.

La caratteristica sicuramente più significativa di questo impianto normativo è costituita dal fatto che i beni demaniali trasferiti alle Regioni e agli altri enti territoriali entrano a far parte del patrimonio disponibile dell'ente a cui sono attribuiti (fatti salvi i beni del demanio marittimo, idrico e aeroportuale, che restano indisponibili). Questa sorta di "sdemanializzazione" ope legis ricollegata al suddetto processo di decentramento ha degli impatti pratici di notevole rilevanza. Invero, il passaggio dei beni immobili in questione dal demanio statale al patrimonio disponibile delle Regioni e autonomie territoriali fa sì che gli stessi non risultino più gravati da quel vincolo di indisponibilità, che contraddistingue, invece, i beni demaniali:



una volta trasferiti, infatti, tali immobili potranno essere alienati. Peraltro, a tale proposito è opportuno precisare che l'alienazione di tali immobili non è libera, bensì "condizionata". La cessione, infatti, è condizionata al rilascio, da parte dell'Agenzia del Demanio o dall'Agenzia del Territorio, dell'attestazione di congruità del valore del bene.

Gli immobili pubblici apportati ai fondi secondo quanto disposto dall'articolo 33 del decreto legge n. 98 del 2011 o conferiti in società e fondi promossi dall'Agenzia del Demanio ai sensi dell'articolo 33-bis del decreto legge n. 98 del 2011 debbono essere effettivamente in grado di generare dei ritorni di cassa attrattivi. A tale scopo, è necessario che tali immobili ottengano la massima valorizzazione possibile, anche attraverso, se del caso, l'adozione di varianti allo strumento urbanistico generale. A tale scopo, è stata prevista una procedura semplificata nei casi in cui la migliore valorizzazione implichi l'approvazione di una variante allo strumento urbanistico generale: l'accordo di programma di cui all'articolo 34 del decreto legislativo n. 267 del 2000.

Infatti, l'articolo 33 comma 4, del decreto legge n. 98 del 2011 dispone che: «La destinazione funzionale dei beni oggetto di conferimento ai fondi di cui al comma 2 può essere conseguita mediante il procedimento di cui all'articolo 34 del d.lgs. n. 267 del 2000, e delle corrispondenti disposizioni previste dalla legislazione regionale». In maniera del tutto simile, l'articolo 33, comma 6, ha aggiunto un nuovo comma 9-bis all'articolo 58 del decreto legge n. 112 del 2008 al fine di consentire: «In caso di conferimento a fondi di investimento immobiliare dei beni inseriti negli elenchi di cui al comma 1», che «la destinazione funzionale prevista dal piano delle alienazioni e delle valorizzazioni, se in variante rispetto alle previsioni urbanistiche ed edilizie vigenti e in itinere, possa essere conseguita mediante il procedimento di cui all'articolo 34 del d.lgs. n. 267 del 2000, e delle corrispondenti

shall coordinate their activities for the implementation of works, and intervention programs. The simplification provided for by article 34 of Legislative Decree no. 267 of 2000 with the introduction of the planning agreement results in allowing the acquisition, in a single procedural framework, of all the agreements, knowledges and opinions of the public entities involved, whose co-ordinated intervention is required in relation to the specific purpose to be reached. This does not imply that the governing bodies of the relevant public entities concerned are exauthorised with respect to the specific object of the acts to be carried out: they remain entrusted, both directly or indirectly, to express their unanimous consent which is embodied in the planning agreement itself. The process of formation of a planning agreement may be divided into four phases: the initiative phase, the investigation phase, the final phase and the effectiveness phase. The initiative is promoted by the entity entrusted by law with the primary or dominant competences (Region, Province or Municipality), which, in person of its apical body (the Mayor or the President as the case may be), convene a conference between representatives of all other authorities concerned. The investigation phase has the purpose of verifying, in the context of the services conference convened by the "promoter", the possibility of reaching an agreement. It is, in fact, an investigation conference during which an initial and preliminary assessment is made with respect to the interest to reach an agreement by the public entities involved (i.e. not only those which have the responsibility of the works or the intervention, but also those that still have interests involved in the implementation) in the implementation of the initiative. Once the interest and the unanimous consent of the representatives of all the public entities involved has been ascertained during the investigation conference, the procedure continues until the precise and complete definition of all the terms and conditions of the planning agreement (how to coordinate the action of various public entities involved, the timing, the financing and any other requirement connected with the activities to be carried out under the agreement). In this respect, should the unanimous consent not be reached, the procedure cannot continue and the agreement reached without the consent of all the public entities involved



shall be deemed ineffective. The third stage of the proceedings is represented by the execution of the planning agreement, which takes place through the adoption of a formal act by the authority which has promoted its negotiation. The legal effect of the agreement are produced by the signing of the agreement, as the approval decree has a mere role of act of externalization, assessment of the formal regularity of the decisions. Any possible claims by third parties shall be addressed against that act. The process ends with the effectiveness phase, consisting in the publication of the planning agreement in the Region's Official Bulletin.

The agreement, if adopted by Decree of the President of the Region, may cause the consequent variances to the urban planning tools, and it may also subrogate the building permit, provided that the express consent of the Municipality concerned has been granted. Indeed, if the agreement involves variances in town planning, the acceptance of the planning agreement by the Major has to be ratified by the City Council within thirty days, subject to forfeiture.

At any rate, some issues still have to be solved. Paragraph 4 of article 33 of Law Decree no. 98 of 2011 raises some issues relating to (i) the nature of the 180-day term within which the planning agreement referred to therein (see above, Paragraph 5) has to be signed and (ii) the fact that the contribution to real estate investment funds promoted by local authorities is a condition precedent to the completion of the procedures for the enhancing and legalization of properties being contributed. In other words, the completion of the process depends on the signing of the planning agreement and the effectiveness of the contributions to the funds (and therefore the starting of the operations of any such funds) depends on such enhancement. That being said, it is easy to understand the absolute materiality represented by the fact that the involved authorities must execute the planning agreement within the expected term provided by law. Moreover, it may be assumed that the lawmaker has, in this case, bound over the operation of real estate funds (on which the entire disposal and enhancement of public real estate assets system as set forth by article 33 of Law Decree no. 98 of 2011 is grounded) to the conclusion of a process which – also on the basis of experience, may well be subject to delays

disposizioni previste dalla legislazione regionale», nonché il nuovo articolo 33 bis precisa, a conferma di quanto sinora evidenziato, che «Qualora sia necessario riconfigurare gli strumenti territoriali e urbanistici per dare attuazione» ai programmi unitari di valorizzazione per il riutilizzo funzionale degli immobili pubblici statali, regionali e degli enti locali «il Presidente della Giunta regionale ovvero l'organo di governo preposto, promuove la sottoscrizione di un accordo di programma ai sensi dell'articolo 34 del decreto legislativo 18 agosto 2000 n. 267»

La lettera delle norme testé riportate non desta dubbi: il legislatore ha inteso utilizzare il modello procedimentale dell'accordo di programma quale strumento di adeguamento della pianificazione urbanistica.

In altre parole, ogniqualvolta la destinazione funzionale impressa all'immobile e prevista dagli strumenti urbanistici vigenti si riveli inadeguata a garantire la massima valorizzazione possibile, le necessarie varianti agli strumenti urbanistici vigenti potranno essere approvate sulla base di un percorso preferenziale, consistente nella procedura semplificata dell'accordo di programma.

A tale riguardo, infatti, l'articolo 34 del decreto legislativo n. 267 del 2000, ai commi 4 e 5, prevede un procedimento sicuramente più snello e semplificato rispetto a quello ordinario attraverso il quale generalmente si procede all'approvazione di una variante a uno strumento urbanistico generale.

Ma che cosa è un "accordo di programma"? L'accordo di programma è una convenzione tra enti territoriali (Regioni, Province o Comuni) e altre amministrazioni pubbliche attraverso la quale le parti coordinano le loro attività per la realizzazione di opere, interventi o programmi di intervento.

La semplificazione realizzata dall'articolo 34 del decreto legislativo n. 267 del 2000 con l'introduzione dell'accordo di programma si risolve nel consentire l'acquisizione, in un unico contesto procedurale, delle manifestazioni di volontà, di conoscenza, di giudizio dei soggetti pubblici il cui intervento coordinato sia richiesto in vista del fine specifico da raggiungere, senza che ciò determini alcuna alterazione delle competenze attribuite dalla legge agli organi deputati ad esprimere in via istituzionale, in relazione all'oggetto specifico degli atti da porre in essere, la volontà delle singole Amministrazioni. Tali organi, invero, restano legittimati, in via diretta o tramite il soggetto che li rappresenta, a esprimere il «consenso unanime» nel quale si sostanzia l'accordo medesimo.

Il procedimento di formazione di un accordo di programma può essere suddiviso in quattro fasi: quella dell'iniziativa, quella dell'istruttoria, quella conclusiva e quella integrativa dell'efficacia. L'iniziativa compete al titolare delle attribuzioni primarie o prevalenti (Regione, Provincia o Comune) che nella persona del proprio organo apicale (Sindaco o Presidente), convoca una conferenza tra i rappresentanti di tutte le altre amministrazioni interessate.

La seconda fase, quella istruttoria, ha lo scopo di verificare, nell'ambito della conferenza dei servizi convocata dal "soggetto promotore" la possibilità di raggiungere l'accordo. Si tratta, infatti, di una conferenza istruttoria in cui si procede a una valutazione iniziale e preliminare dell'interesse delle diverse amministrazioni "interessate" (non solo quelle a cui spetta la realizzazione dell'opera o dell'intervento ma anche quelle che comunque abbiano interessi coinvolti in tale realizzazione) all'iniziativa promossa.

Accertata in sede di conferenza istruttoria la sussistenza dell'interesse e il consenso unanime di tutti i rappresentanti delle amministrazioni "interessate", la procedura prosegue sino alla definizione puntuale dei contenuti dell'accordo di programma (modalità di coordinamento dell'azione dei vari enti pubblici partecipanti, tempistiche, finanziamenti e qualsivoglia altro adempimento connesso con l'attività oggetto del-

l'accordo). A tale riguardo, in mancanza dell'unanimità il procedimento non può proseguire e l'accordo intervenuto senza l'assenso di tutte le amministrazioni interessate deve ritenersi inefficace. La terza fase del procedimento è costituita dalla conclusione dell'accordo, che avviene mediante l'adozione di un atto formale da parte dell'autorità che l'ha promosso (generalmente una convenzione). Gli effetti giuridici dell'accordo sono prodotti dalla sottoscrizione della convenzione, assumendo il decreto di approvazione soltanto il ruolo di atto di esternazione, di verifica della regolarità formale delle decisioni contro il quale indirizzare le eventuali contestazioni giurisdizionali da parte dei terzi.

Il procedimento si conclude con la quarta fase, integrativa dell'efficacia, consistente nella pubblicazione dell'accordo nel Bollettino Ufficiale della Regione. L'accordo, qualora adottato con decreto del Presidente della Regione, è idoneo a determinare le conseguenti varianti agli strumenti urbanistici, potendo altresì sostituire il permesso di costruire, a condizione che sia manifestato il consenso del Comune interessato. Infatti, ove l'accordo comporti variazione degli strumenti urbanistici, l'adesione del Sindaco dovrà essere ratificata dal consiglio comunale entro trenta giorni, a pena di decadenza.

Alcune questioni devono, però, ancora trovare una soluzione. Il comma 4 dell'articolo 33 del decreto legge n. 98 del 2011 pone alcune problematiche di natura applicativa in relazione al termine perentorio di 180 giorni entro il quale l'accordo di programma ivi previsto (su cui si veda supra, Paragrafo 5) deve essere sottoscritto e al fatto che l'apporto ai fondi immobiliari promossi dagli enti territoriali è sospensivamente condizionato al completamento delle procedure di valorizzazione e regolarizzazione degli immobili oggetto di conferimento.

In altre parole, il completamento del procedimento di valorizzazione dipende dalla sottoscrizione dell'accordo di programma e da tale valorizzazione dipende l'efficacia degli apporti ai fondi (e, quindi, l'operatività degli stessi), è agevole comprendere l'assoluta centralità rappresentata dal rispetto, da parte delle amministrazioni coinvolte, delle tempistiche previste per la conclusione dell'accordo di programma. Non solo, ma è forse da ritenere che il legislatore abbia, in questo caso, vincolato eccessivamente l'operatività dei fondi immobiliari, sui quali si fonda l'intero sistema di dismissione e valorizzazione degli immobili pubblici ideato dall'articolo 33 del decreto legge n. 98 del 2001, alla conclusione di un procedimento che, in buona sostanza e sulla scorta dell'esperienza, potrebbe ben subire ritardi e proroghe. A tale riguardo, è sicuramente da salutare con favore la previsione di un termine perentorio (anziché meramente ordinatorio) in grado di dare maggiore certezza ai tempi della pubblica amministrazione. Ma ciò nonostante, non si può non rilevare come il rischio sussista. Peraltro, in questa ipotesi, verrebbero meno altresì gli effetti deterrenti propri della responsabilità della pubblica amministrazione per il danno da ritardo, prevista dall'articolo 2-bis della legge n. 241 del 1990. Ciò in quanto i soggetti che potrebbero, in astratto, subire un danno dal ritardo della pubblica amministrazione (e, pertanto, pretenderne il risarcimento), sarebbero in realtà i medesimi enti territoriali apportanti che partecipano alla sottoscrizione dell'accordo di programma, i quali vedrebbero l'efficacia dell'atto di apporto sospesa a tempo indeterminato, quand'anche l'inefficacia dell'atto per il decorso del termine della condizione sospensiva.

Invero, come già anticipato nella disamina dell'articolo 33, il coinvolgimento degli investitori istituzionali, con il conseguente considerevole allargamento della base partecipativa dei fondi immobiliari, dovrebbe avvenire soltanto in una fase successiva e, pertanto, al momento della conclusione dell'accordo di programma, non si rinverrebbero soggetti che abbiano un concreto interesse ad agire.

and postponements. In this respect, the provision for a mandatory term is welcome as it could give more certainty to the timing of public administration. Nevertheless, it must be remarked that the risk is still present. Moreover, in this case, deterrent effects relating to the liability of the public administration for damages caused by delay provided for by article 2-bis of Law no. 241 of 1990 would definitely be undermined. Indeed, entities who may, on a theoretical basis, suffer a damage from the delay of public administration (and, therefore, may be entitled to compensation for damages), are represented by the same local authorities being contributors as well as signees of the planning agreement. They, indeed, would see the effectiveness of the deed of contribution suspended indefinitely, and even its ineffectiveness should the term of the condition precedent elapse without the planning agreement having been executed. Indeed, as already mentioned when describing article 33, the involvement of institutional investors, resulting in significant increase in number of the participants to the real estate investment funds, should only take place at a later stage and, therefore, as of the conclusion of the planning agreement, there should not be entities having a real interest in claiming the above said damage for the delay of the public administration.





Dressing Up *Your* Centre

In 20 years **Cogest Italia** has developed a unique expertise and innovative tools for monitoring, managing and increasing value of shopping centres.

Today, with a staff of 150 highly skilled professionals and a portfolio of 45 malls and mixed-use schemes, Cogest is a respected leader in the retail real estate industry in Italy. Yet, it commits to every single project with the mastery and passion of a craftman who knows that details count.

Working in team with its partner company **Mall System**, Cogest has the know-how, the organisation and the resources to address the needs of Properties, Investors and Retailers.

Our combined services include:

- Pre-leasing surveys*
- Merchandising and tenant mix*
- Leasing*
- Property management*
- Shopping Centre management*
- Research and analysis*
- Marketing and community relations*
- Consultancy to retail real estate*

Moreover, Cogest and Mall System - in partnership with developers **La Policentro** and **Promocentro Italia** – belong to a Group set up to control the entire supply chain, from feasibility studies for a new shopping or mixed-use complex to the planning, building, assessment of technical compliance, and pilotage.



COGEST ITALIA

Shopping Centre and Multipurpose Retail Centre Management



Mall System

Commercializzazione Centri Commerciali e Complessi Polivalenti
Shopping Centre and Multipurpose Retail Centre Leasing

Cogest and Mall System
are members of CNCC and ICSC
CONTACTS: +39 02 91278 / 02 49585
www.cogestitalia.com
www.mallsystem.it

I rendimenti attesi per gli investitori

Il patrimonio immobiliare pubblico italiano è composto da immobili di grande valore e spesso anche di grandi dimensioni, altrettanto spesso localizzati nelle zone di pregio delle nostre città. I 15.000 enti e soggetti che detengono il patrimonio immobiliare pubblico gestiscono asset che hanno ereditato e non scelto, in molti casi vetusto e che necessita di ingenti opere di riqualificazione o che è inadatto agli scopi che l'ente stesso si prefigge. All'interno di questo quadro e nell'attuale situazione del mercato immobiliare si muove l'azione del Governo e del Ministero dell'economia che punta alla razionalizzazione del patrimonio immobiliare pubblico soprattutto nella logica del risparmio. Gli immobili pubblici attualmente non utilizzati potranno essere dati in locazione ai privati oppure agli enti che pagano un affitto; anche per quanto riguarda le caserme, nel caso di mancata vendita, si passerà alla ricerca di un affittuario. Al fine di velocizzare il processo di rientro del debito pubblico sono previste anche operazioni di cessione e alienazione del patrimonio ma tuttavia i piani di dismissione devono essere realizzati in un'ottica di valorizzazione del patrimonio affinché questo non venga svenduto a causa dell'attuale situazione del mercato immobiliare. A tal fine l'articolo 6 della Legge di Stabilità prevede che le operazioni di dismissioni siano "sostenibili" per lo Stato e cioè economicamente vantaggiose. Il fondo immobiliare viene considerato uno strumento utile per la dismissione e per la valorizzazione del patrimonio pubblico per la quale è necessaria un'attiva collaborazione tra Stato e mercato. Il decreto di stabilità



e gli impegni presi con l'UE prevedono il recupero di 15 miliardi di euro in 3 anni, e cioè di 5 mld l'anno, che dovranno pervenire oltre che da operazioni di dismissione anche dalla valorizzazione e dall'aumento della redditività degli immobili in uso a Regioni, Province e enti territoriali. Entro il 30 aprile 2012 dovrà essere emanato il decreto che individuerà i beni immobili di proprietà dello Stato e il 20% delle carceri non utilizzate e delle caserme dismessibili.

Il debito pubblico italiano ha ormai superato quota 1.900 miliardi di euro. La vendita di patrimoni immobiliari è da sempre ritenuta un mezzo per contribuire al risanamento dei bilanci pubblici perché permette di incassare risorse e di attrarre capitali privati da destinare al finanziamento di nuovi progetti di sviluppo. In tutta Eu-



Ing. Michele Laudiano
REAG

Expected yields for investors

The Italian state owned real estate patrimony is composed mostly of very valuable large buildings, primarily located in prestigious areas of our cities. The 15,000 entities and individuals who hold the real estate portfolio manage assets that they have inherited and not chosen. In many cases they are very old and need extensive redevelopment works or are unsuited to the purposes of the institution. Within this framework and in the current property market the Government and the Ministry of Economy have moved to rationalize the public real estate assets primarily in the logic of saving. The public buildings not currently used may be leased to individuals or institutions who pay rent; even with regards the army barracks, if a sale is not possible a tenant will be sourced.

In order to speed up the lowering of public debt, the cession and alienation of property is planned. This however must be done with the view of optimization of the property so that the properties are not sold below their real value in the current real estate market.

To this end, Article 6 of the Stability Act provides that the divestments are "sustainable" for the State that is, economically advantageous. Real estate funds are considered a useful tool for divestments and for the enhancement of public patrimonies that require an active collaboration between the State and the market. The decree of stability and commitments to the EU provide for the recovery of 15 billion euro's over 3 years, being 5 billion euro's a year, which must come from the divestment operations as well as from the en-

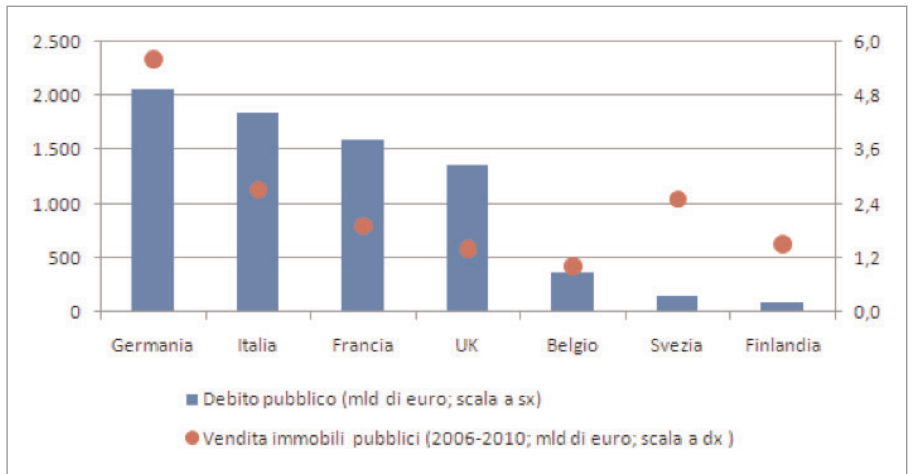
hancement and increased profitability of the properties used by Regional, Provincial and Territorial authorities. By April 30, 2012 the decree that will identify the property assets owned by the state and 20% of the unused prisons as well as disposable army barracks will be passed. The Italian public debt has now exceeded €1,900 billion. The sale of real estate has always been considered a means to contribute to the consolidation of public budgets because it allows one to collect resources and attract private capital for financing new development projects. Throughout Europe in the early 2000's governments used this tool to reduce management inefficiencies and generate cash. Since 2008 there has been a significant slowdown: the recession and the weak housing market have prompted many governments to curb divestment in order not to undersell their assets. Germany, the European nation with the largest public debt in absolute terms, disposed of property for a little under 6 billion euro's between 2006 and 2010, followed by Italy with 2.7 billion.

The immense real estate patrimony of the Italian State and local governments has an estimated worth of around 500 billion euro's and a detailed inventory of assets has long been elaborated by the Directorate-General of the Treasury in order to draw up investment proposals to be submitted to Italian and foreign investors. The participation of foreign investors is crucial given the value of the property to be divested, but rules governing foreign investment in Italy must first be revised. Italy produces more than 15% of gross domestic product in the Area but nonetheless collects less than 3% of property investments: at the basis of lack of interest of foreign investors there are structural problems in the market, while speculation of which Italy was the victim in recent months has increased the mistrust and perceived risk far beyond the actual trend of economic fundamentals and our market to no longer be regarded as a core market. American investors observe the Italian market as well as investors from the Far and Middle East.

Instruments available

The sale of the State real estate patrimony will be managed by Public Real Estate Funds but will also be open to private management. The Ministry of Economy,

ropa nei primi anni 2000 i Governi hanno utilizzato questo strumento per ridurre le inefficienze di gestione e fare cassa; dal 2008 ad oggi si è verificato un notevole rallentamento: la recessione e la debolezza del mercato immobiliare hanno spinto molto governi a porre un freno alle dismissioni per non svendere il proprio patrimonio. La Germania, nazione europea con il più grande debito pubblico in termini assoluti, ha dismesso immobili per poco meno di 6 miliardi di euro tra il 2006 e il 2010 seguita dall'Italia con 2,7 mld.



Fonte: elaborazione R&D Office Reag su fonti varie

L'immenso patrimonio immobiliare dello Stato e degli enti locali si stima valga circa 500 miliardi di euro e da tempo è in atto da parte della direzione generale del Tesoro un censimento dettagliato degli asset al fine di elaborare delle proposte di investimento da sottoporre agli investitori italiani e stranieri. La partecipazione degli investitori esteri risulta fondamentale dato il valore degli immobili che verranno dismessi ma è necessario che vengano riviste le norme che regolano gli investimenti esteri in Italia. L'Italia produce oltre il 15% del prodotto interno lordo del-





l'Area ma nonostante questo raccoglie meno del 3% degli investimenti immobiliari: alla base dello scarso interesse degli investitori stranieri ci sono i problemi strutturali del mercato mentre la speculazione di cui l'Italia è stata vittima negli ultimi mesi ha accresciuto la diffidenza e il rischio percepito ben oltre il reale andamento dei fondamentali economici e portando il nostro mercato a non essere più considerato come un mercato core. A guardare al mercato italiano ci sono investitori americani ma anche dell'Estremo e del Medio Oriente.

Strumenti disponibili

La cessione del patrimonio immobiliare pubblico verrà gestita da fondi immobiliari pubblici ma sarà aperta anche alla gestione di privati. Il Ministero dell'economia, attraverso l'Agenzia del Demanio, promuoverà la costituzione di società, consorzi e fondi immobiliari a seconda dello strumento ritenuto più idoneo per la valorizzazione degli immobili. L'Agenzia del Demanio avrà il compito di verificare la fattibilità delle iniziative e individuare gli immobili da valorizzare, trasformare, gestire o alienare. Saranno esclusi dal processo di dismissione gli immobili residenziali e quelli che rientrano nel federalismo demaniale mentre sono inclusi quelli situati all'estero.

I fondi creati dalla SGR del ministero dell'Economia acquisiranno gli immobili ad uso ufficio di proprietà di Regioni, Province e Comuni o altri immobili di questi enti di cui sia stato completato il processo di valorizzazione edilizio-urbanistico.

through the "Agenzia del Demanio" (State Property Office), will promote the formation of Companies, Trusts and Real Estate Funds according to the instrument considered most suitable for the valorization of the property. The Agenzia del Demanio will be responsible for verifying the feasibility of initiatives and identify the properties to enhance, transform, manage or dispose of.

Residential properties and those which fall within the federal state property will be excluded from the divestment process while those located abroad will be included.

The funds created by the SGR of the Ministry of Economy will acquire the office buildings owned by Regions, Provinces and Municipalities, or other properties of these entities where the process of construction and urban development has been completed. The proceeds arising from the placement of the shares of these funds will be used to reduce debt. The divestments include land: through the

State Property Office the State will sell the land with a value of less than €400,000 through private negotiations while those with a higher value through public auction. During the transfer of land young agricultural entrepreneurs will be fast-tracked. If within 5 years following the sale of the land it were to become buildable and therefore increase the value of property the buyer will have to pay the State an amount equal to 75% of the highest value. In order to enhance the properties of entities the Programmi Unitari di Valorizzazione (PUV) provided by the 2007 Budget are still active. In consultation between the Ministry of Economy, State Property Office and entities affected, the PUV is designed to market the property accompanied by an urban plan for development. The PUV defines the possible scenarios of development and reuse of buildings taking into account the particularities of specific assets and compatibility of infrastructure, environment and landscape and identify possible actions for improvement prior to the actual timing of implementation.

After a promising start (three PUV's started in Bologna, Ferrara and Liguria), the instrument has apparently been shelved, despite the general appreciation expressed by all the actors involved. The experience of the three PUV's started however stressed that the involvement of local authorities and all stakeholders in the detection phase of enhancement projects "customized" to the real needs of the area, supports the development and planning of actions already in place creating important synergies with them. With the appropriate adjustments based on experience, the PUV's may be an important tool in support of the divestment process. Even the Urban Equalization instrument can be incorporated in the divestment and subsequent enhancement of the public patrimony in exchange for an intended use destination for the property purchased if the investor undertakes to carry out works of public interest in favor of the entity that sells the property. Some local authorities have scrupulously defined the criteria for assessment of the areas subject to use destination change in order to correctly define the counterpart, thus safeguarding public interest and the community in the face of the returns in line with market expectations in a clear, transparent and traceable manner.

I proventi scaturiti dal collocamento delle quote di tali fondi saranno destinati alla riduzione del debito pubblico.

Le dismissioni riguardano anche i terreni: tramite l'Agenzia del Demanio, lo Stato venderà i terreni con un valore inferiore ai 400 mila euro attraverso trattative private mentre quelli con un valore superiore tramite asta pubblica. Nella cessione dei terreni i giovani imprenditori agricoli avranno una corsia preferenziale. Se nei 5 anni successivi alla vendita il terreno dovesse diventare edificabile e quindi aumentare di valore l'acquirente dovrà riconoscere allo Stato una quota pari al 75% del maggior valore.

Nell'ottica di valorizzare gli immobili degli enti sono ancora attivi i Programmi Unitari di Valorizzazione (PUV) previsti dalla Finanziaria del 2007. Di concerto tra Ministero dell'Economia, Agenzia del Demanio ed Ente interessato i PUV hanno lo scopo di mettere sul mercato gli immobili corredati da un piano urbanistico di valorizzazione. I PUV definiscono i possibili scenari di sviluppo e riutilizzo degli immobili tenendo conto delle peculiarità specifiche dei beni e delle compatibilità infrastrutturali, ambientali e paesaggistiche e, previa definizione della concreta tempistica di attuazione, individuano le possibili azioni di valorizzazione.

Dopo una partenza promettente (tre i PUV iniziati a Bologna, Ferrara e in Liguria), lo strumento è stato apparentemente accantonato, nonostante il generale apprezzamento espresso da tutti gli attori coinvolti. L'esperienza dei tre PUV avviati ha comunque evidenziato come il coinvolgimento degli Enti locali e di tutti gli stakeholder nella fase di valorizzazione permetta di individuare progetti "customizzati" sulle reali esigenze del territorio, supportando le azioni di sviluppo e piani-



ficazione già in atto e creando importanti sinergie con le stesse. Con gli opportuni aggiustamenti basati sulle esperienze acquisite, i PUV possono costituire uno strumento importante a supporto del processo di dismissione.

Anche lo strumento della Perequazione Urbanistica può essere inserito nell'ambito della dismissione e successiva valorizzazione del patrimonio pubblico: in cambio di una destinazione d'uso più vantaggiosa per l'immobile acquistato l'investitore si impegna a realizzare opere di interesse pubblico a favore dell'Ente che cede l'immobile. Alcune amministrazioni comunali hanno definito con scrupolo i criteri di valutazione delle aree oggetto di cambio di destinazione d'uso con lo scopo di definire correttamente la contropartita, salvaguardando l'interesse del pubblico e della collettività a fronte di rendimenti in linea con le attese dei mercati, il tutto con modalità chiare, trasparenti e tracciabili.

Pro e contro, rischi e opportunità

Gli immobili del patrimonio pubblico godono solitamente di posizioni invidiabili: sono spesso localizzati nelle aree centrali delle città, nelle principali piazze e nelle vie di maggior scorrimento. Molti sono immobili di pregio storico e artistico. Queste qualità li rendono sicuramente attraenti per qualsiasi investitore ma è necessario che le tempistiche e le modalità riguardanti la riqualificazione e il riutilizzo degli immobili siano chiare e certe. Affinché si possano attrarre anche investitori stranieri l'iter urbanistico deve essere chiaro e definito. Eventuali vincoli sulla ristrutturazione e sull'utilizzo devono essere esplicitate ai possibili acquirenti prima dell'acquisto: i vincoli occulti allontanano gli investitori che non sono in grado di stimare la bontà dell'investimento proposto mentre rendono il nostro

mercato difficilmente avvicinabile dagli investitori esteri contribuendo a diffondere l'idea di un mercato poco trasparente.

Le lungaggini burocratiche e l'incertezza relativa ad eventuali richieste di cambio di destinazione urbanistica andrebbero affrontati con strumenti studiati ad hoc affinché l'investimento abbia un rendimento atteso adeguato alle aspettative dei possibili investitori. Attenzione deve essere anche posta alla situazione ambientale degli immobili e agli eventuali costi di bonifica necessari per la riqualificazione degli asset.

L'analisi degli esempi infine, o meglio dei tentativi virtuosi, lascia intravedere una considerazione importante. La dismissione del patrimonio pubblico e la sua valorizzazione possono essere considerati non solo uno strumento per fare cassa ma anche un'occasione di intervento sul territorio, capace di creare sinergie e opportunità di trasformazione e sviluppo. Spesso si focalizza l'attenzione su nuove modalità o strumenti, rischiando di dimenticare i fondamentali per il successo di un'operazione immobiliare. Trasformare la dismissione del patrimonio pubblico nel fulcro di un processo di trasformazione di più ampia portata può essere il modo migliore per attirare nuovi investitori e creare valore.

Pros and cons, risks and opportunities

The properties of Public Patrimonies usually enjoy an enviable position: they are often located in the central areas of cities, in the main squares and streets of greater flow. Many are buildings of historical and artistic value. These qualities make them attractive to any investor, but surely it is necessary that the timing and procedure for the requalification and reuse of the property is clear and certain. In order to also attract foreign investors the urban process must be clearly defined. Any constraints on the restructuring and the use destination must be explained to potential buyers prior to purchase. Constraints hidden from investors who are not able to estimate the soundness of the proposed investment make it difficult for foreign investors to approach our market and help spread the idea of a market lacking transparency. The red tape and uncertainty relating to any requests for change of urban use destination should be dealt with using instruments designed ad hoc so the investment has an expected re-



turn appropriate to the expectations of potential investors. Attention must also be paid to the environmental situation of the property and any remediation costs necessary for the redevelopment of the asset. The detailed analysis of infinite, or rather virtuous attempts reveals an important consideration. The divestment of public property and its value can be considered not only as a tool to make money but also an opportunity for intervention in the territory, able to create synergies and opportunities for transformation and development. Often attention is focused on new methods or tools, risking forgetting the key to the success of a real estate transaction. Transforming the divestment of public property in the heart of a wider process may be the best way to attract new investors and create value.





monitorimmobiliare

ITALIAN REAL ESTATE NEWS

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

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

61.000 single visit
620.000 page view

SUBSCRIBE NOW

www.monitorimmobiliare.com





Beni Stabili

**Un marchio, due opportunità
per investire nell'immobiliare
italiano.**

 *Beni Stabili Siiq*

 *Beni Stabili Gestioni Sgr*

www.benistabili.it

I possibili ostacoli alla realizzazione del piano e relative soluzioni

Nel nostro Paese, per moltissimi anni il patrimonio immobiliare pubblico non è stato considerato una risorsa per il risanamento e la stabilizzazione dei conti della finanza pubblica. La sua gestione era, in altri termini, statica, ossia basata sulla mera fruizione da parte della collettività e fonte, quindi, solo di costi per l'Amministrazione, causati dalla necessità di provvedere alla manutenzione ordinaria e straordinaria degli assets.

Da una disamina delle disposizioni normative degli ultimi 20 anni è possibile, tuttavia, notare un cambiamento, anche culturale, nella valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico: si è passati, infatti, da un visione statica del bene come detto sopra ad una gestione dinamica volta a dare maggiore consapevolezza e valore al bene pubblico. Quest'ultimo da fonte di spesa è diventato, quindi, addirittura "fonte di reddito".

A tal proposito, è significativo che con lo sviluppo della normativa in materia di valorizzazione ed alienazione il legislatore abbia volontariamente ridisegnato l'ambito dei beni alienabili: non più solo quelli formalmente ascritti al patrimonio disponibile, ma in principio tutti, salvo che non siano destinati ad "usi collettivi generali": diventano quindi alienabili anche i beni demaniali che, ai sensi dell'art. 823 c.c., non sarebbero, di per sé, alienabili.

I beni oggetto di valorizzazione

A questo punto è opportuno, per una migliore comprensione del fenomeno, porre l'accento sulla natura giuridica dei beni che negli ultimi anni sono stati oggetto di dismissione e di valorizzazione.

Ai sensi del codice civile, i beni pubblici si distinguono in (i) demaniali, (ii) patrimoniali disponibili e (iii) indisponibili. I beni demaniali sono sottratti al regime privatistico dei beni in generale. Essi sono, infatti, inalienabili, inusucapibili, nonché, insuscettibili di esecuzione forzata in quanto preordinati principalmente ed essenzialmente al soddisfacimento degli interessi pubblici. Analoga disciplina è riservata ai beni patrimoniali indisponibili: questi, infatti, non possono essere oggetto di alienazione se non nel rispetto di specifiche disposizioni normative. I beni dispo-



Avv. Giorgio Fraccastoro
Simmons&Simmons

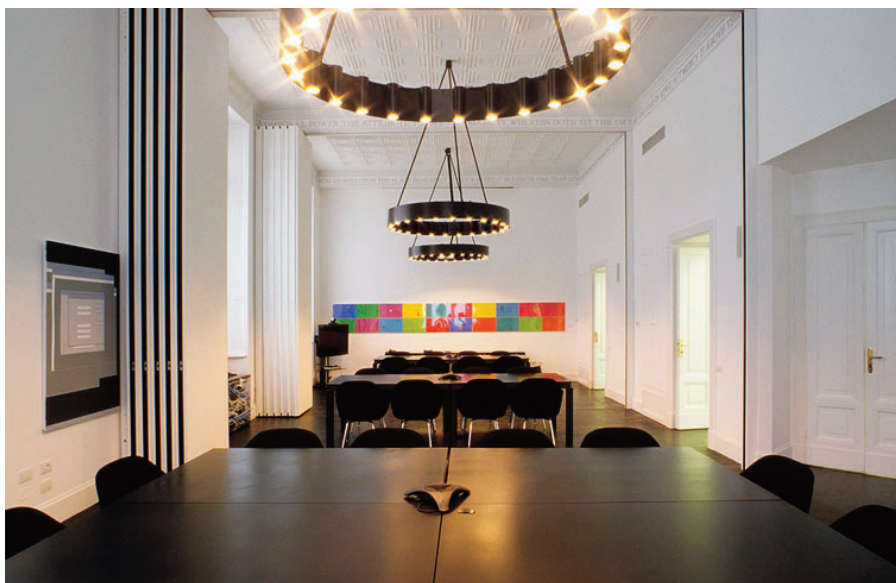
Valorisation of the public property: challenging and solutions.

In our country, for many years, the public property was not considered as a resource for the rehabilitation and stabilization of the accounts of public finance. Its management was, in other words, static, that is to say based on the simple use by the community and so as a source only for administration costs, caused by the need to provide for the ordinary and extraordinary maintenance of assets. By an overview of the regulatory provisions of the last 20 years is possible, however, to notice a change, even cultural, in the valorisation of public property: it passed from a static view of the property as mentioned above to a dynamic management aimed to give more awareness and value to the public property. This latter, from a spending source, has become an income source.

Concerning this, it is significant that thanks to the development of legislation on the exploitation and alienation, the legislator has deliberately traced again the field of alienable properties: not only those formally attributed to the available assets, but all of them, unless they are intended to "general collective use": so even the state properties, that concerning to the art. 823 Civil Code would not be, become alienable.

Legal nature of the properties

In this moment is appropriate, for a better understanding of the phenomenon, to focus on the legal nature of the properties that in last years were subject of disposal and valorisation. Under the Civil Code, public goods are divided into (i) state properties, (ii) available goods and (iii) unavailable ones. The state properties are taken off of the private regime of goods in general. They are,



in fact, inalienable, and, insusceptible of forced execution because they are primarily and essentially preordained to satisfy the public interest. A similar discipline is reserved for unavailable goods: they can't be subjected to alienation except in compliance with specific regulatory provisions. The available goods, instead, are subjected only to the rules for private goods.

Public goods were qualified according to their and governed according to the satisfaction of public interest which they were appointed to.

The law has historically given an exclusively public and social value to its property: the management of goods was the main aim to satisfy the public interest. For this reason, there were some provisions such as the Article n. 606 of the D.M. 24.8.1940, No 2984, which gave to the Administration the power to contract out goods for a merely "symbolic" fee.

Following the need to "make money" from the latest '80s, the legislator started to look to public goods as a source of profit. The various regulations that followed one another over the time introduced some innovative tools for the management of state-owned goods in order to reach an economically effective use of the good. With the financial law of 1990, the legislature starts, for the first time, the concept of "real estate privatization." In particular, the legislator appeals to the institution of the sale of state property and introduces the first procedures for the management of state ownership real estate goods. Even the classification of the goods owned by the state is involved in the process. The economic use permeates the economic classification of goods which we referred above.

This principle is further explained by l. 2.4.2001, No 136, which provides, in fact, some plans for the development or the use "of certain goods or buildings belonging to the State in any capacity," to propose to the Ministry of Finance and the Agency by not only government administrations, but also by some other public and private subjects, and especially by municipalities.

It must, however, be observed that the objective of economic exploitation of the property does not finish only with its alienation. Alienation is, in fact, only one of the forms of exploitation. Indeed, the merit of the legislator is having found other ways which protect the public, and at the same time, to ensure the economic use of public goods.

nibili, invece, sono soggetti esclusivamente alla disciplina dettata per i beni appartenenti ai privati.

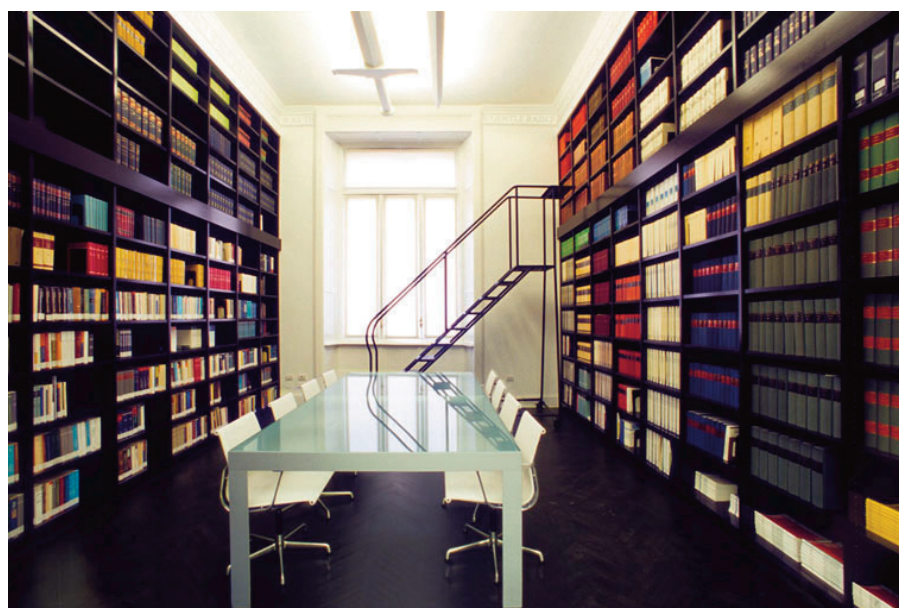
I beni pubblici sono stati quindi qualificati a seconda della loro titolarità e disciplinati in funzione del soddisfacimento dell'interesse pubblico cui erano preposti. La legislazione statale, inoltre, ha storicamente attribuito al patrimonio immobiliare pubblico una valenza esclusivamente pubblicistica e sociale: la gestione dei beni si poneva come obiettivo primario per il soddisfacimento degli interessi pubblici. Per tale ragione vi erano disposizioni, quali ad esempio l'art. 606 del D.M. 24.8.1940, n. 2984, che attribuivano all'Amministrazione il potere di dare in concessione beni ad un canone meramente "simbolico".

A seguito dell'esigenza di "fare cassa", dalla fine degli anni Ottanta, il legislatore ha, invece, cominciato a guardare ai beni pubblici come fonte di guadagno. Le varie disposizioni normative che si sono succedute nel tempo hanno quindi introdotto innovativi strumenti di gestione dei beni patrimoniali anche demaniali al fine di pervenire ad un uso economicamente efficiente del bene stesso.

Con la legge finanziaria per il 1990, il legislatore introduce, quindi, per la prima volta, il concetto di "privatizzazione immobiliare".

In particolare, il legislatore fa ricorso all'istituto della dismissione del patrimonio dello Stato e introduce le prime procedure di gestione dei beni immobili rimasti in proprietà dello Stato. Anche la classificazione dei beni di proprietà dello Stato è coinvolta nel processo. Il principio dell'utilizzazione economica permea la classificazione dei beni di cui si è fatto cenno sopra. Questo principio viene ulteriormente precisato dalla L. 2.4.2001, n. 136 che prevede, appunto, progetti per la valorizzazione o l'utilizzazione "di determinati beni o complessi immobiliari appartenenti a qualsiasi titolo allo Stato", da proporre al Ministero delle finanze e all'Agenzia, da parte non solo di amministrazioni dello Stato ma anche di altri soggetti pubblici e privati, segnatamente da parte dei Comuni.

Si deve, peraltro, osservare che l'obiettivo dello sfruttamento economico del bene non si conclude solo con l'alienazione dello stesso. L'alienazione costituisce, infatti, solo una delle forme di utilizzazione economica. Anzi, il merito del legislatore sta nell'aver individuato altri modi idonei a preservare la destinazione pubblica e a garantire l'utilizzazione economica dei beni pubblici.



Le normative degli ultimi 15 anni

Per una ricognizione normativa che non ha la pretesa di essere esaustiva, ricordiamo l'alienazione diretta dei beni immobili a privati prevista dall'art. 3, comma 99, della L. 662/1996 (legge finanziaria 1997) a norma del quale i beni immobili e i diritti reali su immobili appartenenti allo Stato non conferiti nei fondi (...) possono essere alienati direttamente dall'amministrazione finanziaria, qualunque sia il loro valore di stima, mediante asta pubblica e, qualora quest'ultima vada deserta, mediante trattativa privata, sulla base del miglior prezzo di mercato.

Segnaliamo, altresì, l'art. 1, comma 223 della L. 191/2009 (legge finanziaria 2010), ai sensi del quale nel rispetto del principio di trasparenza dell'azione amministrativa, l'Agenzia del demanio può alienare beni immobili di proprietà dello Stato, singolarmente o in blocco:

- a) mediante trattativa privata, se di valore unitario o complessivo non superiore ad euro 400.000;
- b) mediante asta pubblica ovvero invito pubblico ad offrire, se di valore unitario o complessivo superiore ad euro 400.000, e, qualora non aggiudicati, mediante trattativa privata.

L'aggiudicazione in tal caso avviene, nelle procedure concorsuali, a favore dell'offerta più alta rispetto al prezzo di base ovvero, nelle procedure ad offerta libera, a favore dell'offerta migliore, previa valutazione della sua convenienza economica da parte dell'Agenzia del demanio sulla base dei valori indicati dall'Osservatorio del mercato immobiliare per la zona di riferimento e avuto riguardo alla tipologia di immobile e all'andamento del mercato. In caso di procedura ad offerta libera, l'Agenzia del demanio può riservarsi di non procedere all'aggiudicazione degli immobili. La citata disposizione normativa, riconosce alle Regioni e agli enti locali territoriali, sul cui territorio insistono gli immobili in vendita, il diritto di opzione all'acquisto entro il termine di quindici giorni dal ricevimento della determinazione a vendere comunicata dall'Agenzia del demanio prima dell'avvio delle procedure. In caso di vendita con procedure ad offerta libera, spetta in via prioritaria alle Regioni e agli enti locali territoriali il diritto di prelazione all'acquisto, da esercitare nel corso della procedura di vendita.

Rientra tra le modalità di alienazione anche la cessione dei beni immobili mediante sottoscrizione di fondi immobiliari ai sensi dell'art. 3, comma 86, della L. 662/1996, a norma del quale il Ministro del tesoro, al fine di attivare il processo di dismissione del patrimonio immobiliare dello Stato, è autorizzato a sottoscrivere quote di fondi immobiliari (...), mediante apporto di beni immobili e di diritti reali su immobili appartenenti al patrimonio dello Stato aventi valore significativo.

Appartiene, invece, alla valorizzazione:

- a) l'affidamento dei beni ad apposite società (tema che verrà affrontato meglio in seguito); o anche
- b) l'affidamento dei beni a soggetti privati mediante l'istituto del project financing ovvero la concessione di valorizzazione. A tal ultimo riguardo, si pensi all'art. 19 della L. 448/1998, che prevede che determinati beni o complessi immobiliari appartenenti a qualsiasi titolo allo Stato possono essere affidati in concessione o con contratto a privati o anche a pubbliche amministrazioni che promuovono e si obbligano ad attuare il progetto dei beni non più utilizzati dall'Amministrazione per la loro proficua utilizzazione da parte degli stessi soggetti e con corresponsione per il tempo di godimento dei beni stessi di un prezzo fissato tenendo conto dell'impegno finanziario derivante dall'esecuzione del progetto e del valore di mercato del bene.

La norma stabilisce, inoltre, che la revoca della concessione o la risoluzione del con-

Recent laws

For a normative survey that does not pretend to be comprehensive, we remind the direct sale of real estate to private people, counted by 3, paragraph 99 of Law 662/1996 (the Finance Act 1997) pursuant to which the real property and real rights on real estates belonging to State and not vested in the state-owned funds (...) may be sold directly by the finance administration, whatever their estimated value at public auction is and, if it goes empty, by private treaty, based on the best market price.

We point out, also, Art. 1, paragraph 223 of the L. 191/2009 (the Finance Act 2010), under which the principle of transparency of administrative action, the State Property Agency may dispose of real property owned by the state, individually or collectively:

- a) by private treaty, if the total unit or total value does not exceed EUR 400,000;*
- b) by public auction that is to say public invitation to offer, if the unit or the total value exceeds € 400,000, and, if not awarded, by private treaty.*

In this case, the hammer is in bankruptcy proceedings, in favor of the highest compared to the basic price offer or, in the procedures for voluntary donations, for the best offer, after evaluation of its cost-effectiveness by the Agency of the state property on the basis of the values indicated by the Observatory of real estate market for that area, and having regard to the type of property and market trends. In the case of a donation, the State Property Office may reserve the right not to award the property. The cited regulation recognizes the Regions and local authorities, in whose territory properties for sale insist, the right of option to purchase in fifteen days after the receipt of the determination of sale communicated by the Agency of the State property before starting the procedures. In the event of a sale with a free donation, it is a matter of the Regions and local authorities the right of first refusal to purchase, to be exercised during the sales process.

Between the modes of alienation there is the sale of real property by signing a real estate investment funds pursuant to art. 3, paragraph 86 of Law 662/1996, under which the Minister of the Treasury, in order to activate the disposal process of the property of the State, is authorized to subscribe parts of real estate funds (...), through the contribution of real estate and real rights on real estate belonging to the state property having significant value.

It belongs, however, to the valorisation:

a) custody of assets to specific companies (theme that will be discussed more fully below), or

b) custody of assets to private entities through project financing or the granting of exploitation. In this latter regard, we think of art. 19 of Law 448/1998, which provides that certain goods or real estate buildings belonging to the State for any reason can be assigned in grant or by contract with private or even public administrations that promote and undertake to implement the project of assets no more used by the Administration for their successful use by the same subjects and with payment for the time of enjoyment of the goods of a price fixed in the light of the financial commitment resulting from the project and the market value of the property.

The rule also states that the license revocation or termination of contract can be prepared, in agreement with the funder, in case of non-compliance by the dealer or private contractor, the obligations assumed by the third lender.

Thanks to project financing have been given in concession goods subject to state-owned maritime tourism promotion to be assigned on a proposal of a promoter and subsequent comparison (Article 1, paragraph 583 and following of Law 266/2005). Even the company of urban transformation in art. 120 of Legislative Decree no. 267/2000 are among those institutions aimed to preserve the destination of the good without compromising its profitability. Notice how the process of alienation of public goods has a definite advantage in short time, however, it loses its meaning (and assumed negative findings) in the long time. Most often, in fact, the alienation of public property was placed without a thorough assessment of the costs / benefits with the only requirement to have an immediate liquidity to reduce public debt or borrowing. Think about the disposal process started with the L. 537/1993 Art. 9, paragraph 6, stipulating the need to dispose of public assets, including those given in concession, not intended for general collective uses.

Role of the Agency

This good, although state, could be abandoned, thus ensuring a financial return. Instead, the exploitation of public goods has surely a positive effect in the long term because it keeps the good in the state's property and identifies some tools to use the good in a efficient and productive way, becoming a constant source of income.

tratto può essere disposta, in accordo con il soggetto finanziatore, in caso di mancata ottemperanza da parte del concessionario o del contraente privato, delle obbligazioni assunte con il terzo finanziatore.

Con lo strumento del project financing sono stati dati in concessione i beni demaniali marittimi suscettibili di promozione turistica di qualità da affidare su proposta di un promotore e successivo confronto concorrenziale (art. 1, comma 583 e seguenti della L. 266/2005).

Anche le società di trasformazione urbana di cui all'art. 120 del D.lgs. 267/2000 rientrano tra quegli istituti volti a preservare la destinazione del bene senza comprometterne l'economicità.

Si noti, peraltro, come il processo di alienazione dei beni pubblici abbia un indubbio vantaggio nel breve termine, perdendo, tuttavia, di significato (e assume anzi rilievi negativi) nel lungo periodo.

Il più delle volte, infatti, l'alienazione dei beni immobiliari pubblici è stata disposta senza una approfondita valutazione dei costi/benefici con l'unica esigenza di avere immediata liquidità al fine di ridurre il debito pubblico o l'indebitamento.

Si pensi al processo di dismissione iniziato con la L. 537/1993 art. 9, comma 6, la quale prevede la necessità di alienare beni pubblici, compresi quelli dati in concessione, non destinati ad usi collettivi generali. Tali beni, pur essendo demaniali, potevano essere dismessi garantendo in tal modo un ritorno finanziario.

Il ruolo dell'agenzia

Ha invece sicuramente risvolti positivi nel lungo periodo la valorizzazione dei beni pubblici in quanto mantiene il bene nel patrimonio dello Stato e individua strumenti



idonei ad utilizzarlo in modo efficiente e produttivo divenendo in tal modo una fonte costante di reddito.

Nell'ambito dell'articolato processo di alienazione e valorizzazione dei beni pubblici, ampio potere è stato (e ancor più oggi) attribuito all'Agenzia del demanio costituita con D.lgs. 30.7.1999, n. 300 cui è affidata "l'amministrazione dei beni immobili dello Stato". La missione dell'Agenzia si è nel tempo arricchita di compiti intesi alla razionalizzazione e valorizzazione dell'impiego dei beni ed allo sviluppo del sistema informativo, "utilizzando in ogni caso, nella valutazione dei beni a fini conoscitivi e operativi, criteri di mercato". All'Agenzia è affidato anche il compito "di gestire con criteri imprenditoriali i programmi di vendita, di provvista, anche mediante l'acquisizione sul mercato, di utilizzo e di manutenzione ordinaria e straordinaria di tali immobili".

Con la costituzione dell'Agenzia si è passati da una gestione amministrativa dei beni distribuita tra più organi ad una gestione unitaria di tutte le proprietà immobiliari pubbliche e tanto al fine sia di contenerne il costo sia di individuare forme di sviluppo della produttività. Di qui la scelta, compiuta in sede di riforma dell'organizzazione del Governo con il d.lgs. 300/1999, di trasferire all'Agenzia del demanio tutte le funzioni relative alla gestione degli immobili che rientrano nel demanio e nel patrimonio dello Stato, nonché le attività di valutazione estimativa compiute dagli uffici erariali.

In tale contesto, tra le prime disposizioni normative adottate in materia di sfruttamento dei beni pubblici si segnala il D.L. 25.9.2001, n. 351 (convertito con L. 23.11.2001, n. 410) che all'art. 2 ha dato avvio alle operazioni di cartolarizzazione dei beni pubblici.



Under the Articles the process of alienation and exploitation of public goods, ample power was (and is even more so today) attributed to the Agency established by Legislative Decree 30.7.1999, No 300 which is responsible for "the administration of the state's real estates." The Agency's mission has expanded over time of tasks aimed at streamlining and enhancing the use of assets and development of information system, "using in any case, the valuation of assets for cognitive and operational criteria of the market." The Agency is entrusted also with the task "of managing business criteria with sales programs, funding activities, including through the acquisition market, and use of ordinary and extraordinary maintenance of such property".

With the establishment of the Agency has moved from an administrative management of the assets distributed among several departments to the management of all public real estate properties and so in order both to contain the cost and to identify some forms of development of the productivity. Hence the choice made in the reform of



the government with the Legislative Decree no. 300/1999, to transfer to the Agency all roles relating to the management of property within the state property, estimate evaluation activities performed by the treasury offices.

Among the first rules adopted regarding the exploitation of public goods should be noted the DL 25.9.2001, No 531 (converted into Law 23.11.2001, n. 410) that Article. 2 has started the securitization of public goods.

Pursuant to the Decree, the Agency provides for the identification of public goods, distinguishing between public property and assets belonging to the available and unavailable property. The Ministry of Economy and Finance is authorized ex Lege to establish or promote the constitution, including through third parties, companies relating to the arrangement of one or more of the se-

curitization of the proceeds from the sale of real estate assets of the State and public agencies. These special purpose companies, called SCIP, receive the properties that, when state-owned, become available property goods.

Through the securitization transaction the price that companies pay to the transfer of property by the State or local is financed. The companies buy, in fact, the assets through a loan guarantee and debenture stock or raise the cash flow generated from sales of property. It s'clear that this transaction is an "alienation," determining the transfer of ownership from a public to a private entity.

It is a system that allows the State to receive the equivalent value of the goods without waiting, and without having to deal with, as in the traditional system, the complex operations of placement of goods on the market. This operation has certainly helped to bring into question the intrinsic feature of state property, that is to say their target for public use, considered their legal transformation in available state property which, therefore, as such, become freely alienable. This statutory provision was dictated only to restore the public debt. This is evident from the fact that the assets transferred to SCIP lose the purpose of satisfying the public interest and are intended only to satisfy the interest of bondholders and financial backer. For completeness, we note that with D.L. 207/2008, the SCIP have been placed in liquidation. In the face of the crisis in the housing market, the art. 43 bis of the Decree Law established, in fact, that the real property owned by the SCIP are transferred to the original owners of the same ones.

As an alternative to the SCIP model, the legislature has also provided the ability to form specific companies for the exploitation of public goods. We remind for this purpose, the establishment of Patrimonio SpA, made by DL 63/2002, for the development, management and sale of state property. Unlike the SCIP model, the transfer of public goods at Patrimonio Spa did not fail the legal description of the property. The Art. 7, paragraph 10, the D.L. 63/2002 expressly provides that the assets transferred retain the legal status of state property. Moreover, as has been criticized by authoritative teaching, Patrimonio SpA, has taken over public goods, however, despite the transfer, have maintained the character of the state-owned and yet, however, can be sold. It should be noted, however, that pur-

Ai sensi del summenzionato decreto, l'Agenzia del demanio provvede alla individuazione dei beni pubblici, distinguendo tra beni demaniali e beni facenti parte del patrimonio disponibile e indisponibile. Il Ministero dell'Economia e delle Finanze è autorizzato ex lege a costituire o a promuovere la costituzione, anche mediante soggetti terzi, di società aventi ad oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione dei proventi derivanti dalla dismissione del patrimonio immobiliare dello Stato e degli enti pubblici. A queste società veicolo, definite SCIP, vengono ceduti gli immobili che, ove demaniali, diventano beni patrimoniali disponibili.

Mediante l'operazione di cartolarizzazione viene finanziato il prezzo che le società pagano al trasferimento dei beni da parte dello Stato o degli enti.

Le società acquistano, infatti, i beni tramite un prestito azionario o obbligazionario e a garanzia pongono il flusso di cassa generato dalla vendita di immobili. E' evidente come tale operazione sia qualificabile come di "alienazione", determinando il passaggio della proprietà da un soggetto pubblico ad un soggetto privato.

Si tratta di un sistema che consente allo Stato di ricevere il valore corrispettivo dei beni senza attendere, e senza dover gestire, come avveniva nel sistema tradizionale, le complesse operazioni di collocamento dei beni sul mercato.

Tale operazione ha certamente contribuito a porre in discussione la caratteristica intrinseca dei beni demaniali, ossia la loro destinazione all'uso pubblico, considerata la loro trasformazione giuridica in beni patrimoniali disponibili che, quindi, in quanto tali, sono divenuti liberamente alienabili.

Va rilevato che tale disposizione normativa è stata dettata al solo scopo di risanare il debito pubblico. Questo è evidente dal fatto che i beni trasferiti alla SCIP perdono la finalità del soddisfacimento dell'interesse pubblico e sono destinati esclusivamente a soddisfare l'interesse dei portatori dei titoli e dei finanziatori.

Per completezza, si rileva che con D.L. 207/2008, le SCIP sono state poste in liquidazione. A fronte della crisi del mercato immobiliare, l'art. 43 bis del summenzionato decreto legge ha, infatti, stabilito che i beni immobili di proprietà delle SCIP sono trasferiti in proprietà ai soggetti originariamente proprietari degli stessi.

In alternativa al modello SCIP, il legislatore ha, altresì, previsto la possibilità di costituire apposite società per la valorizzazione dei beni pubblici. Ricordiamo a tale scopo, la costituzione di Patrimonio S.p.A., avvenuta con D.L. 63/2002, per la valorizzazione, gestione e alienazione del patrimonio dello Stato. A differenza del modello SCIP, il trasferimento dei beni pubblici a Patrimonio S.p.A. non ha fatto venir meno la qualificazione giuridica del bene. L'art. 7, comma 10, del D.L. 63/2002 prevede espressamente che i beni trasferiti conservano il regime giuridico di beni demaniali. Peraltro, come è stato criticato da autorevole dottrina, Patrimonio S.p.A. è divenuta titolare di beni pubblici che tuttavia, nonostante il trasferimento, hanno mantenuto il carattere della demanialità e ciononostante, però, possono essere alienati. Si evidenzia, tuttavia, che ai sensi del comma 8 dell'art. 33 del D.L. 98/2011, in funzione della costituzione della società di gestione, anche la società Patrimonio S.p.A. è stata posta in liquidazione.

Sempre in attuazione del D.L. n. 351/2001 e, in particolare, dell'art. 4 - in forza del quale il Ministro dell'economia e delle finanze è autorizzato a promuovere la costituzione di uno o più fondi comuni di investimento immobiliare, conferendo o trasferendo beni immobili non residenziali delle amministrazioni centrali individuati con uno o più decreti del Ministro dell'economia e delle finanze - è stata promossa la costituzione del primo Fondo Immobili Pubblici (FIP). FIP, il cui regolamento è stato approvato dalla Banca d'Italia il 16 dicembre 2004, è, così, diventato proprietario di un portafoglio di 394 immobili ad uso "non residenziale" e generalmente



suant to paragraph 8 of Art. 33 of D.L. 98/2011, according to the constitution of the management company, even the company Patrimonio SpA was placed in liquidation.

Referring to the real estate of regions, provinces, municipalities and other local authorities, Article. 58 of D.L. 112/2008 provided that this subjects, by specific resolution of the management body, to draw up a list of real estates located in the area of expertise to enhance or to be divested, provided they are not instrumental to the exercise of their official duties. State-owned property, identified by the Ministry of Economy and Finance and the State Property Agency who insist on territorial jurisdiction of the local authority adopting the plan, can be included in the above plan of real estate valuations and disposals.

The indication of the property in the plan determines its inclusion in the available assets. As it is known, art. 58 has been declared unconstitutional only to the extent to which stated that the inclusion in the plan automatically meant the actual change in its planning. The Constitutional Court. considered it unconstitutional because of a violation of regional legislative powers in respect of the territorial government.

For exploitation, art. 58 refers to Art. 3 bis of D.L. 351/2001 under which any such real property may be granted or leased to private, for consideration for a period not exceeding fifty years, for the purposes of redevelopment and conversion of such property through restoration, renovation, remodeling with the introduction of new uses for the purpose of performing economic activities or service activities for citizens. Concessions and leases are assigned with public procedures for a period of time appropriate to the achievement of the economic-financial initiative and not exceeding fifty years. To achieve the purposes of exploitation and use for economic purposes of the said goods, these may also be entrusted to third parties under Article 143 of Legislative Decree no. 163/2006.

Alternatively, the application of Article. 3 bis of D.L. 351/2001, the property may be vested in mutual funds.

Coming finally to the most recent regulatory initiatives, art. 33 bis of D.L. 98/2011 is of great importance, which provides that for the exploitation, processing, management and disposition of real property owned by municipalities, provinces, regions and even metropolitan cities, State and supervised by

the same institutions, the Ministry of Economy and Finance - Agency promotes initiatives of the state property suitable for the formation of companies, trusts or real estate funds.

It is clear that Article 33 bis of D.L. overlaps art 98/2011. 58 of D.L. 351/2001. As with art. 58 of D.L. 351/2001 the initiative to the use or disposal entity owner is left after the adoption of the plan of real estate valuations and disposals, in the case described in Article 33 bis of DL 98/2011, however, the initiative of the identification and enhancement of property - even though these are in the ownership of local authorities - is left to the Ministry of Economy and Finance - Agency of the state property.

Paragraph 5 of Article 33 bis of D.L.

98/2011 stipulates that the transfer of real estate companies whose assets are transferred does not change the system of state property. The same complaints raised in relation to the transfer of assets to shareholders SpA will probably be repeated also here.

According to this Article 33 of DL 98/2011 deserves also special attention because it provides that starting from the current year, an asset management company, established by the Ministry of Economy and Finance will be dedicated to the establishment of one or more investment funds to participate in closed real estate mutual funds for the use or disposal of real estate available.

The asset management company may invest in order to acquire real property leased to public administrations and passive, also intervene in the implementation of interventions to enhance and work in the management of which generates revenue for economic (hospitals, schools, ports, etc.). Paragraphs 2, 4 and 5 of article. 33 of D.L. 98/2011 regulate mutual funds of local authorities. It is possible to contribute properties to these funds, in connection with the issuance of shares of the fund itself, according to Art. 58 of D.L. 112/2008 (so-called plan of disposals and valuations of real estate), as well as those transferred pursuant to Legislative Decree no. 85/2010 (which regulates the transfer of assets to local authorities by the state: federal state property cd). Each local authority identifies, pursuant to art. 58 of D.L. 112/2008, a list of non-performing properties subject to valuations or disposals by resolution of city council. The contributions of assets must be based on utilization or enhancement projects approved by the Government also offered by private individuals. This provision specifies

sede di uffici locali di Ministeri, Agenzie Fiscali ed Enti Previdenziali del valore di mercato di circa 3,7 miliardi di euro.

Con riferimento al patrimonio immobiliare di Regioni, Province, Comuni e altri enti locali, invece, l'art. 58 del D.L. 112/2008 ha previsto che i predetti soggetti, con apposita delibera dell'organo gestorio, redigano un elenco contenente i beni immobili ricadenti nel territorio di competenza da valorizzare o da dismettere, purché non siano strumentali all'esercizio delle proprie funzioni istituzionali. Possono essere inseriti nel piano delle alienazioni e valorizzazioni immobiliare anche beni immobili di proprietà dello Stato, individuati dal Ministero dell'economia e delle finanze e dall'Agenzia del Demanio che insistono nel territorio di competenza dell'ente locale che adotta il summenzionato piano.

L'indicazione del bene immobile nel piano determina il suo inserimento nel patrimonio disponibile, con conseguentemente sdemanializzazione.

Come è noto, l'art. 58 è stato dichiarato incostituzionale limitatamente alla parte in cui stabiliva che l'inserimento nel piano comportava automaticamente l'effettiva variazione della destinazione urbanistica. La Corte cost. ha ritenuto incostituzionale tale inciso per violazione delle competenze legislative regionali in materia di governo del territorio.

Per la loro valorizzazione, l'art. 58 rimanda all'art. 3 bis del D.L. 351/2001 ai sensi del quale i predetti beni immobili sono concessi o locati a privati, a titolo oneroso, per un periodo non superiore a cinquanta anni, ai fini della riqualificazione e riconversione dei medesimi beni tramite interventi di recupero, restauro, ristrutturazione anche con l'introduzione di nuove destinazioni d'uso finalizzate allo svolgimento di attività economiche o attività di servizio per i cittadini. Le concessioni e le locazioni sono assegnate con procedure ad evidenza pubblica, per un periodo di tempo commisurato al raggiungimento dell'equilibrio economico-finanziario dell'iniziativa e comunque non eccedente i cinquanta anni.

Per il perseguimento delle finalità di valorizzazione e utilizzazione a fini economici dei summenzionati beni, questi possono altresì essere affidati a terzi ai sensi dell'articolo 143 del D.lgs. 163/2006.

In alternativa all'applicazione dell'art. 3 bis del D.L. 351/2001, i beni immobili possono essere conferiti a fondi comuni di investimento.

Venendo, infine, alle più recenti iniziative normative, di particolare interesse è l'art. 33 bis del D.L. 98/2011, ai sensi del quale per la valorizzazione, trasformazione, gestione e alienazione dei beni immobili di proprietà dei Comuni, Province, Regioni e anche città metropolitane, Stato e enti dagli stessi vigilati, il Ministero dell'economia e delle finanze - Agenzia del demanio promuove iniziative idonee per la costituzione di società, consorzi o fondi immobiliari. E' evidente come l'articolo 33 bis del D.L. 98/2011 si sovrapponga all'art. 58 del D.L. 351/2001. Mentre con l'art. 58 del D.L. 351/2001 l'iniziativa alla valorizzazione o alienazione è rimessa all'ente proprietario previa adozione del piano delle alienazioni e valorizzazioni immobiliare, nella fattispecie descritta dall'articolo 33 bis del D.L. 98/2011, invece, l'iniziativa della individuazione e valorizzazione dei beni - nonostante questi siano nella titolarità degli enti locali - è rimessa al Ministero dell'economia e delle finanze - Agenzia del demanio.

Il comma 5 dell'articolo 33 bis del D.L. 98/2011 stabilisce che il trasferimento dei beni immobili alle società cui sono trasferiti i beni non modifica il regime dei beni demaniali. Anche qui probabilmente verranno riproposte le medesime censure sollevate in riferimento al trasferimento dei beni a Patrimonio S.p.A.

In tal senso, merita, inoltre, particolare attenzione l'articolo 33 del D.L. 98/2011 che prevede, a partire dal corrente anno, la costituzione di una SGR costituita dal Mi-

nistero dell'economia e delle finanze per l'istituzione di uno o più fondi d'investimento al fine di partecipare in fondi comuni di investimento immobiliare chiusi per la valorizzazione o dismissione del patrimonio immobiliare disponibile.

La SGR potrà investire al fine di acquisire immobili in locazione passiva alle pubbliche amministrazioni e, anche, intervenire nella realizzazione degli interventi di valorizzazione e nelle opere la cui gestione genera introiti economici relative (ospedali, scuole, porti etc.).

I commi 2, 4 e 5 dell'art. 33 del D.L. 98/2011 disciplinano i fondi comuni di investimento degli enti locali. A detti fondi possono essere apportati, a fronte dell'emissione di quote del fondo medesimo, beni immobili con le procedure di cui all'art. 58 del D.L. 112/2008 (c.d. piano delle alienazioni e delle valorizzazioni immobiliari), nonché quelli trasferiti ai sensi del d.lgs. 85/2010 (che disciplina il trasferimento di beni agli enti locali da parte dello Stato: c.d. federalismo demaniale). Ciascun ente locale individua, ai sensi dell'art. 58 del D.L. 112/2008, con delibera del consiglio comunale un elenco di beni immobili non strumentali all'esercizio delle proprie funzioni suscettibili di valorizzazioni o dismissioni. Gli apporti dei beni devono avvenire sulla base di progetti di utilizzo o di valorizzazione approvati dagli Enti e proposti anche da privati. La disposizione specifica che la società di gestione del risparmio deve essere selezionata con procedura ad evidenza pubblica.

Di centrale importanza, a tal proposito, risulta il tema della destinazione funzionale degli immobili nell'ottica della futura commerciabilità degli stessi.

Ai sensi del comma 4 del citato art. 33, la destinazione funzionale più appropriata alle caratteristiche del singolo bene può essere attribuita attraverso un accordo di programma (disciplinato dall'art. 34 del D.lgs. 267/2000 e corrispondenti disposizioni previste dalla legislazione regionale), da adottare entro 180 giorni dalla data della delibera con cui viene promossa la costituzione dei fondi. Attraverso il ricorso a tale strumento, che può coinvolgere due o più tra Comune, Provincia, Regione, amministrazioni statali ed altri soggetti pubblici, è, dunque, anche possibile, qualora l'adesione del sindaco sia ratificata dal consiglio comunale entro trenta giorni, apportare varianti agli strumenti urbanistici, prevedendo, quindi, destinazioni funzionali diverse da quelle attualmente consentite dagli stessi.

Il medesimo comma precisa, inoltre, che, attraverso l'Accordo di programma, si può procedere alla regolarizzazione urbanistica ed edilizia degli immobili conferiti.

L'apporto ai fondi

L'importanza di una compiuta e corretta verifica degli aspetti urbanistico-edilizi degli immobili è, poi, sottolineata con forza dall'ulteriore previsione contenuta al comma 4, secondo cui l'apporto al fondo è sospensivamente condizionato all'espletamento delle procedure di valorizzazione e regolarizzazione, il cui completamento è anche condizione per l'alienazione della maggioranza delle quote del fondo da parte dei soggetti apportanti.

Al fine di garantire aspetti di coerenza normativa, il successivo comma 6, disponendo l'aggiunta del comma 9 bis all'art. 58 del D.L. n. 112/2008, prevede il ricorso all'Accordo di programma anche nel caso in cui gli immobili da conferire siano stati inseriti da Regioni, Provincie e Comuni nel proprio piano delle alienazioni e valorizzazioni immobiliari.

Con riferimento alla individuazione della SGR, infine, si segnala la prima (storica) iniziativa del Ministero della Difesa per la valorizzazione del patrimonio immobiliare in uso, mediante costituzione di fondi comuni di investimento immobiliare ai sensi dell'art. 314, comma 4, del D.lgs. 66/2010, a seguito della sottoscrizione di un protocollo di intesa con il Comune di Roma. L'importo complessivo della pro-

that the asset management company must be selected with a public procedure. The theme of the functional use of buildings is crucial to the future marketability of the same.

Pursuant to paragraph 4 of Article. 33, the more appropriate functional use to the nature of good can be given through a planning agreement (governed by art. 34 of Legislative Decree no. 267/2000 and corresponding provisions of the regional legislation) and has to be adopted within 180 days from date of the resolution with which it is promoted the establishment of funds. Making variations to the planning instruments and providing, therefore, functional purposes other than those currently allowed by them, is therefore also possible through the use of this instrument, if the application is ratified by the mayor of the city council within thirty days. This can involve two or more of town, province, region, state and other public administrations.

The same paragraph also states that through the program agreement, you may be regularized planning and construction of the properties contributed.

Contribution to funds

The importance of a thorough and proper verification of the urban-building aspects of real estate, is strongly underlined by the further provision contained in paragraph 4.

The contribution to the fund is a condition precedent for procedures for promotion and regularization, whose completion is also a condition for the alienation of the majority of the shares of the fund by the contributing subjects.

In order to ensure consistency, the paragraph 6, provides for the inclusion of a paragraph to Article 9. 58 of D.L. No 112/2008, that states that it is necessary the recourse to the program even when the properties to be conferred were entered by regions, provinces and municipalities in their level of real estate disposals and valuations. With reference to the identification of the SGR, finally, we report the first (historical) initiative of the Ministry of Defence for the development of real estate assets in use, by the formation of real estate mutual funds pursuant to art. 314, paragraph 4, of Legislative Decree no. 66/2010, following the signing of a Memorandum of Understanding with the City of Rome.

The total amount of the restricted procedure is € 65,200,000. The tender will be won with the criterion of cost-effective.

The deadline for receipt of applications is set at 28.2.2012.

The funds will be endowed with properties (buildings and areas) in public ownership or assets unavailable in the state government's use free of charge to the Ministry of Defence.

The management of some categories of goods, in fact is left to individual Ministries to which the goods are leased for the performance of a governmental service. Therefore the use of property in the public domain for the defense is on the responsibility of the Ministry of Defense Agencies and employees, the assets in the endowment of the President of the Republic are managed by the General Secretariat of the Presidency of the Republic, and so on.

It is possible to require parties invited to the assessment of the direct intervention of construction / renovation of infrastructure by letter of invitation. In this case, it might be interesting to determine in what manner an asset management company may proceed with the construction / renovation of infrastructure if not directly having the qualification requirements to perform the work. In addition to the sale or promotion of pu-

cedura ristretta è pari a € 65.200.000. La gara verrà aggiudicata con il criterio dell'offerta economicamente vantaggiosa. Il termine per la ricezione delle domande di partecipazione è fissato al 28.2.2012.

I fondi saranno dotati con immobili (fabbricati e aree) appartenenti al Demanio pubblico o al patrimonio indisponibile dello Stato in uso governativo gratuito al Ministero della Difesa.

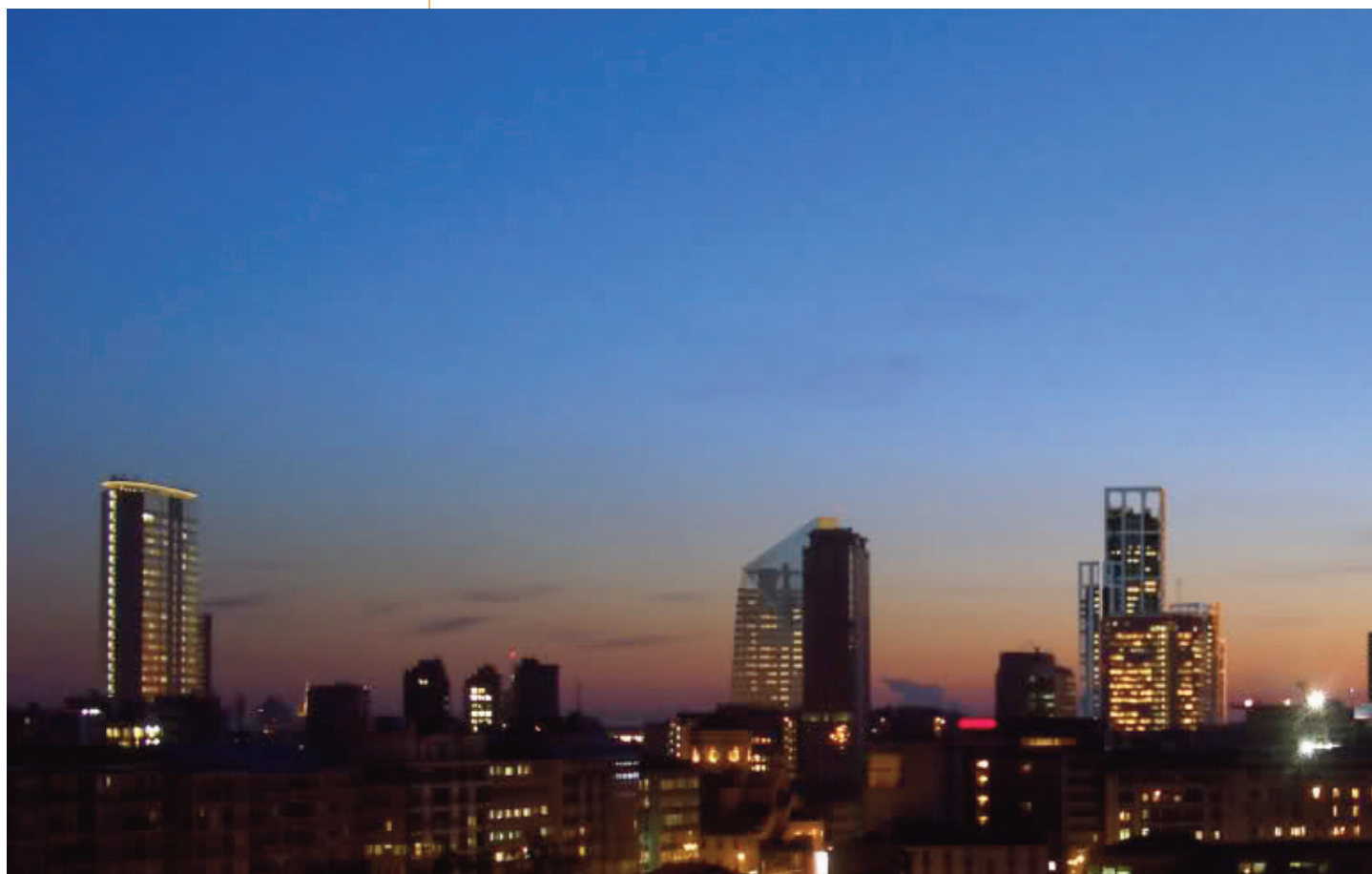
Per alcune categorie di beni, infatti, l'amministrazione è affidata ai singoli Ministeri a cui sono concessi in uso per l'espletamento di un servizio governativo.

Così compete al Ministero della difesa e ai dipendenti organi l'uso dei beni del demanio pubblico destinati alla difesa, al Segretariato generale della Presidenza della Repubblica la gestione dei beni costituenti la dotazione del Presidente della Repubblica, e così via.

Si segnala che con lettera di invito potrà essere richiesto ai soggetti invitati la valutazione del diretto intervento di costruzione/ristrutturazione delle infrastrutture. In tal caso, potrebbe essere interessante accertare con quali modalità la SGR potrà procedere alla costruzione/ristrutturazione delle infrastrutture non avendo direttamente i requisiti di qualificazione per eseguire i lavori.

Oltre alla alienazione o valorizzazione dei beni pubblici, si segnala che l'art. 54 del D.L. 1/2012 ha introdotto una novità nell'utilizzo dei beni dell'ente locale appartenenti al patrimonio disponibile.

Invero, il summenzionato art. 54 ha introdotto, all'art. 35 della L. 724/1994, il comma 1 bis ai sensi del quale i Comuni, le Province, le città metropolitane possono finanziare la realizzazione di un'opera pubblica attraverso l'attivazione di prestiti obbligazionari garantiti da un apposito patrimonio separato composto da



beni immobili disponibili di valore pari all'emissione obbligazionaria. Tali beni sono volti all'esclusivo soddisfacimento degli obbligazionisti.

La norma prevede che con regolamento da emanare entro 6 mesi dalla data di entrata in vigore del decreto in esame (i.e. entro il 24 luglio 2012) il Ministro dell'Economia e delle finanze adotti un decreto con il quale viene determinata la modalità di costituzione e di gestione del predetto patrimonio destinato a garantire le obbligazioni per il finanziamento delle opere pubbliche.

Come visto, sin dai primi anni Novanta l'attenzione nei confronti della vendita o di un migliore sfruttamento del patrimonio immobiliare pubblico è periodicamente tornata di grande attualità, provocando iniziative normative la cui attuazione non sempre ha dato i risultati sperati.

L'odierna crisi economica e finanziaria ha reso nuovamente tale tema critico ed urgente, attirando l'attenzione di operatori del settore od anche della semplice opinione pubblica, pronti a riporre la propria speranza nella possibile missione salvifica del patrimonio immobiliare pubblico.

A tal proposito, sia semplicemente concesso di porre in guardia rispetto a facili entusiasmi, ponendo l'accento più opportunamente sulla necessità di attingere da ciò che di positivo e negativo hanno portato le precedenti esperienze, pilotando, così, le operazioni di dismissione e valorizzazione attraverso strumenti che non valutino solo l'immenso valore del patrimonio immobiliare pubblico ma anche la capacità da parte del mercato, in una situazione di grave e generalizzata crisi di liquidità, di rispondere con una domanda adeguata.

Nella speranza, almeno stavolta, che la montagna non partorisca di nuovo un misero topolino.



blic goods, it should be noted that Article. 54 of D.L. 1 / 2012 has introduced an innovation in the use of property belonging to the local available assets.

Indeed, the above Article. 54 introduced, art. 35 of L. 724/1994, paragraph 1 bis, under which the municipalities, provinces, metropolitan cities may finance the construction of public works through the activation of bonds secured by a separate special fund made available by real property value of bond issue. These goods are intended exclusive meeting the requirements of the bondholders. The rule is that within six months from the date of entry into force of the decree in question (ie by 24 July 2012) a regulation has to be issued by Minister of Economy and Finance to determine the mode of formation and management of the said assets intended to secure bonds to finance public works.

As seen, therefore, since the early 90s the focus on the sale or a better exploitation of the real estate portfolio is periodically returned very timely, causing regulatory initiatives whose implementation has not always yielded the expected results.

The current economic and financial crisis has once again made this issue critical and urgent, attracting the attention of professionals and public opinion, ready to put their hope in the saving mission of the possible real estate portfolio.

In this regard, we would like to put on guard against over enthusiasm, more appropriately focusing on the need to draw on what positive and negative past experiences have led. The divested operations and enhancement need to be driven through instruments not only assess the immense value of the real estate portfolio but also the ability of the market, in a situation of serious and widespread liquidity crisis, to respond with an adequate demand. In the hope, at least this time that the famous elephant gives birth again, a poor little mouse.



monitorimmobiliare



ITALIAN REAL ESTATE NEWS

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

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

**61.000 single visit
620.000 page view**

SUBSCRIBE

now

www.monitorimmobiliare.com

I precedenti progetti di dismissione degli immobili pubblici: cosa non ha funzionato e perché

La crisi del debito europeo e l'esigenza di risanamento dei conti pubblici tramite la riduzione dello stock del debito hanno riportato alla ribalta i piani di dismissione degli immobili di proprietà pubblica. Al 31 marzo 2011 secondo i dati diffusi dal Ministero dello Sviluppo Economico, lo Stato e le pubbliche amministrazioni possedevano un patrimonio in unità immobiliari il cui valore era stimato tra un minimo di 239 e un massimo di 319 miliardi, cui si aggiungevano terreni valutati tra 11 e 49 miliardi di euro. Il dato riportato si riferiva peraltro alle sole amministrazioni pubbliche che avevano risposto al censimento, pari al 53% del totale. L'immediata realizzazione di almeno una parte di questo valore per il rimborso del debito pare una semplice scorciatoia. Com'è noto, tuttavia, la strada della dismissione di immobili pubblici è stata tentata più volte in passato, con risultati spesso al di sotto delle aspettative.

I precedenti

Ci limiteremo a una breve carrellata delle operazioni più rilevanti promosse o tentate a livello statale negli ultimi anni.

Nel 2001 fu promossa SCIP 1, la prima cartolarizzazione con il conferimento di 27.513 immobili di proprietà di sette enti previdenziali alla società veicolo SCIP s.r.l. Il valore di mercato del portafoglio conferito veniva stimato in 5,1 miliardi di Euro, che però il Ministero del Tesoro ridusse a 3,830 miliardi di euro tenuto conto dello sconto sulle vendite delle unità residenziali (dal 30 al 45%) che doveva essere concesso agli inquilini per legge. Scip collocò notes per 2,1 miliardi e visti gli incoraggianti risultati del collocamento di SCIP 1, nel 2002 fu lanciata SCIP 2, all'epoca la più grossa cartolarizzazione di immobili pubblici mai tentata: 62.880 unità immobiliari per un valore di mercato di 11,145 miliardi, ridotti a 7,797 in considerazione degli sconti da concedersi agli inquilini. Scip in questa occasione collocò notes per 6,6 miliardi.

Il ritmo delle vendite degli immobili di SCIP 2, fin dall'inizio più lento rispetto a quanto previsto dal business plan, subì un'ulteriore battuta d'arresto nel 2008 a causa della crisi e delle sue ripercussioni sul mercato immobiliare. SCIP 2 non



Avv. Simone Monesi,
Latham & Watkins

Previous projects to sell public properties: what did not work and why

The European debt crisis and the need to shore up public accounts by reducing the stock of debt brought back in vogue plans to sell publicly owned real estate. According to Economic Development Ministry data, to March 31, 2011 State and public administrations owned real estate properties that are estimated to be worth between a minimum of 239 and up to 319 billion, in addition to land with an estimated value of between 11 and 49 billion euro. The above data furthermore, was partial as it referred only to public administrations that took part in the census, or 53% of the total. Immediately realizing at least part of this value in order to repay debt seems like a an attractive a simple short-cut. However, as is well known, more than once in the past the road of the sale of public real estate was pursued with results that often fell short of expectations. We will just give a brief roundup of the most relevant transactions that the State promoted or attempted in the past years. In 2001, there was SCIP1, the first securitization with the transfer of 27,513 properties owned by seven social security entities to a special vehicle, SCIP s.r.l. The market value of the portfolio thus transferred was estimated at 5.1 billion euro, which however the Treasury Ministry reduced to 3.830 billion euro considering the 30 to 45% discount on the sale of residential units that by law had to be given to tenants. Scip placed Euro 2.1 billion worth of notes.

In light of the encouraging results of SCIP 1, in 2002 there was SCIP 2, which at the time was the largest ever attempted public real estate securitization transaction: 62,880 commercial properties for a market value of 11.145 billion, reduced to 7.797 considering the discounts that had to be given to tenants. Scip this time placed Euro 6.6 billion worth of notes. The pace of sales of property transferred under SCIP 2, which had already been from the very outset slower compared with the business plan targets, experienced a further setback in 2008 due



to the crisis and its repercussions on the real estate market. SCIP 2 was not able to repay two tranches of notes falling due in 2008 and 2009 with the resulting application of the margin step up clause.

SCIP 1 and SCIP 2 were therefore prematurely liquidated in 2009 using the positive balance in the coffers of SCIP 1 (1.7 billion) to shore up the debts taken out with SCIP 2. Some 28 thousand real estate units that were not sold were given back to the social security entities that transferred them. To date most of that portfolio, which (by law) social security funds have to sell, is still unsold and P&L of their operations is in the red. In 2006 and 2007, the analysis made by Corte dei Conti (i.e. the tribunal having jurisdiction over public spending and responsibilities of public officers in relation thereto) of the outcome of the securitization processed expressed strong doubts over the two SCIP transactions. The Court noted that while the declared objective of the securitizations was the sale of real estate units that had management costs that exceeded the revenues they generated (with a resulting long-term structural benefit for public accounts), in fact this selection criteria was never applied. The result was the sale of the more appealing and profitable assets, with therefore just the temporary benefit of bringing forward financial flows at the expense of future revenues. The Court criticized: the insufficient knowledge of the transferred portfolio and the resulting lack of application of a rational selection criteria for the real estate units to sell; the rushed completion of the transactions that did not allow the necessary analysis and checks; the complete surrender by the administrations of any type of leadership over, as well verification and supervision of the work of, the external consultants; and the inadequacy of the reporting procedures with the resulting impossibility of drawing reliable conclusions on the benefits and the effective achievement of intended objectives.

The two main projects to sell portfolios of property instrumental to the operations of public administrations through the constitution and the sale of real estate funds reserved to institutional investors date back to 2004 and 2005. It is the case of the Fondo Immobili Pubblici (FIP – Public Real Estate Fund) and Fondo Patrimonio Uno.

Some 396 real estate assets were transferred to FIP, 70% of which owned by the State and non-territorial public administrations and 30% owned by social security entities; the proceeds totaled 2,986 million in addi-

fu in grado di rimborsare due tranches di notes in scadenza nel 2008 e nel 2009, con conseguente applicazione della clausola di margin step up.

SCIP 1 e SCIP 2 furono quindi liquidate anticipatamente nel 2009 utilizzando il saldo attivo di cassa di SCIP 1 (pari a 1,7 miliardi), per ripianare i debiti contratti con SCIP 2. Circa 28 mila immobili invenduti furono restituiti agli enti previdenziali apportanti. Ad oggi gran parte di quel portafoglio, che gli enti previdenziali devono (per obbligo di legge) dismettere rimane ancora invenduto e il relativo conto economico di gestione è in perdita.

Già nel 2006 e 2007, nella propria Analisi Dei Risultati Delle Cartolarizzazioni, la Corte dei Conti manifestò fortissime perplessità sulle due operazioni SCIP. La Corte rilevò che mentre l'obiettivo dichiarato delle cartolarizzazioni era la dismissione di immobili i cui costi di gestione superavano i ricavi (con un conseguente beneficio strutturale di lungo periodo per i conti pubblici) di fatto tale criterio di selezione non era stato applicato. Ne era quindi conseguita la vendita dei soli attivi più appetibili e redditizi, con un mero beneficio temporaneo di anticipazione di flussi finanziari a scapito delle future entrate. La Corte criticò l'insufficiente conoscenza del portafoglio trasferito e la conseguente mancata applicazione di criteri razionali di selezione degli immobili da dismettere, la fret-



ta con cui le operazioni erano state completate che non aveva consentito i necessari approfondimenti e verifiche, la completa rinuncia delle amministrazioni a qualsiasi forma d'indirizzo, verifica e controllo dell'operato dei consulenti esterni e l'inadeguatezza delle procedure di reporting dei risultati conseguiti con la conseguente impossibilità di trarre conclusioni affidabili sui benefici e sull'effettivo raggiungimento degli obiettivi prefissati.

Risalgono invece agli anni 2004 e 2005 i due principali progetti di dismissione di portafogli di immobili strumentali delle pubbliche amministrazioni tramite la costituzione ed il collocamento di fondi immobiliari riservati a investitori istituzionali. Si tratta del Fondo Immobili Pubblici (FIP) e del Fondo Patrimonio Uno. A FIP furono ceduti 396 immobili per il 70% di proprietà dello stato e di enti pubblici non territoriali e per il 30% di proprietà di enti previdenziali per un corrispettivo incassato di 2.986 milioni cui si aggiunse un sovrapprezzo incassato in sede di collocamento delle quote (al netto delle commissioni di collocamento) di 592,16 milioni. Gli immobili così ceduti furono locati su base triple net all'Agencia del Demanio (che, a sua volta, li ha messi a disposizione agli enti che ne facevano originariamente uso) a fronte di un canone annuo iniziale di 270

milioni. Anche in relazione a FIP la Corte dei Conti espresse nell'analisi dei risultati delle cartolarizzazioni forti perplessità circa l'impossibilità di ricostruire con trasparenza i benefici e i vantaggi dell'operazione per il bilancio dello Stato, La Corte rilevò infatti che in sede di trasferimento a FIP degli immobili era stato applicato uno sconto significativo (4-500 milioni di euro) rispetto al valore stimato sia dall'esperto indipendente nominato per l'acquisto e l'apporto sia dall'Agencia del Territorio che ne doveva convalidare i risultati. Prendendo poi come riferimento i valori a cui FIP aveva effettivamente acquistato gli immobili, il canone annuo medio (7,5%) che l'Agencia del Demanio aveva accettato di pagare a FIP era da 1,5 a 3 punti percentuali superiore a quelli medi di mercato all'epoca della costituzione del fondo, con un conseguente aggravio di lungo periodo per il bilancio dello Stato.

Le iniziative più recenti

Patrimonio Uno nacque alla fine del 2005 con il trasferimento per vendita o apporto di 75 immobili in parte strumentali e in parte affittati a terzi di proprietà di enti previdenziali (60%) dello stato e di altri soggetti controllati dallo stato (40%) per un valore stimato (al netto di uno sconto del 10%) di 651 mi-

tion to a premium of 592.16 million when the quotas were placed (net of placement commissions). The property transferred was leased on a triple-net basis to the Agencia del Demanio, or the State Property Agency (that in turn made it available to the original occupiers) in return for an initial annual rent of 270 million. Also for FIP, the Corte dei Conti in its analysis of the results of securitizations expressed strong doubts over the impossibility of a transparent reconstruction of the benefits and advantages of the transaction for State accounts. The Court in fact noted that when the transfer of real estate to FIP took place, a significant discount (4-500 million euro) was applied compared with the value estimated both by the independent expert named for the purchase and contribution and by the Agencia del Territorio that had to validate the results. Taking then as a reference the values at which FIP had effectively purchased the properties, the average annual rent (7.5%) the Agencia del Demanio accepted to pay was 1.5 to 3 percentage points higher than average market prices at the time of the constitution of the fund, with a resulting long-term negative impact for State accounts.

Patrimonio Uno was constituted at the end of 2005 with the transfer for dismissal or contribution of 75 real estate units some of which used by public bodies and in part rented to third parties owned by public social security funds (60%) or by the state (40%) for an estimated value (net of a 10% discount) of 651 million.

The subsequent placement of the fund in 2006 resulted in the sale of the fund units issued to the contributors for 128 million (with a 28 million premium compared with the nominal price), in addition to 512 million already cashed in from the sale to the fund of properties other than those contributed for a total of 640 million. Originally, 800 million net cash flows had been budgeted. The social security funds challenged before the Lazio administrative court Government's decision to transfer their real estate to the fund. The long-planned sale by the Defense Ministry of real estate that is no longer useful for the Ministry's institutional ends (including the numerous installations, garrisons, barracks, firing ranges and deposits that the ministry no longer uses due to the workforce contraction and the adoption of defense models that foresee a less widespread presence on the territory), deserves a chapter on its own. The first sale plans date back to 1997. At the beginning of this century they contemplated the possibility of



selling those properties through real estate funds and securitizations (in 2004 the SCIP 3 transaction for the sale of jails and barracks was conceived and then abandoned). In 2007 the sale procedure has been going hand in hand with the alternative of requalification concessions that envisaged the refurbishing and conversion of military properties by private companies operating under long term exploitation concessions. Again, since 2007 the State Property Agency, to which significant parts of the military real estate assets were transferred, has also been involved in recognizing the assets and defining requalification plans in cooperation with local territorial entities. Since 2008 the Defense Ministry can directly proceed with the sale of its property and, following the 2010 budget bill, Difesa Servizi S.p.A. was constituted with the aim of activating plans, other than sales, aimed at enhancing the value of military properties. In December 2011, the head of the defense ministry under the newly created Monti government identified the dismissal of no longer functional properties as one of the ministry's main priorities. From the just mentioned examples one can draw the conclusion that the same factors that make the efficient management of real estate assets owned by public administrations difficult also hamper an efficient valorization through sale plans: (i) difficulty in census-taking and appraising the value of the real estate units; (ii) lack of reliable and punctual information on operating charges and revenues; (iii) lack of adequate procedures to ensure assets are used as investment properties at market conditions; (iv) fragmented real estate management with a multitude of different administrations that do not allow a united and rational management; (v) lack of united long-term strategic planning; (vi) inadequate public monitoring and management resources. In addition to this is the fact that, despite the stated intentions, the real estate sale plans have been dictated more by the short term need to respect budgetary constraints than strategic planning aimed at a structural reduction of spending or the optimization of public revenue sources. If on top of these considerations, one adds today's difficulties in placing securities on capital markets, the very limited availability of debt for real estate transactions, the increased sensitivity to the default risk of sovereign debts, it is clear how the road towards sensible privatizations of real estate assets that are not sell-offs or financial maquillages is, today more than ever, uphill.

lioni. Il successivo collocamento del fondo nel 2006 portò alla cessione delle quote degli apportanti per 128 milioni (con un premio di 28 milioni rispetto al nominale), cui si aggiungevano 512 milioni già incassati a fronte della vendita al fondo degli immobili non oggetto di apporto, per un totale quindi di 640 milioni. Originariamente era stato preventivato un gettito dell'operazione di 800 milioni. Su tale operazione nacque un contenzioso di fronte al TAR Lazio tra gli enti previdenziali che si opponevano al trasferimento di propri immobili al fondo e il Governo che tale trasferimento aveva disposto per decreto. Un capitolo a parte merita infine l'annosa questione della dismissione degli immobili del Ministero della Difesa non più utili per i fini istituzionali, ovvero della miriade di installazioni, presidi, caserme, poligoni, depositi che il ministero non utilizza più a causa della contrazione degli organici e dell'adozione di modelli di difesa che prevedono una presenza sul territorio meno capillare.

I primi programmi di dismissione risalgono al 1997. Nei primi anni duemila si valutò la possibilità di dismissione tramite fondi immobiliari e operazioni di cartolarizzazione (nel 2004 fu concepita, e poi abbandonata, un'operazione SCIP 3 per la dismissione di carceri e caserme). Dal 2007 si è affiancata alla dismissione la via della concessione di valorizzazione a private di lungo periodo che preveda la valorizzazione e conversione degli immobili militari con oneri a carico del privato concessionario. Sempre al 2007 risale il coinvolgimento dell'Agenzia del Demanio, cui ingenti quote del patrimonio immobiliare militare sono state trasferite, nella ricognizione di tale patrimonio e nella messa a punto di Programmi Unitari di Valorizzazione in collaborazione con gli enti locali territoriali. Dal 2008 il Ministero della Difesa può procedere direttamente alla cessione dei propri immobili e - con la legge finanziaria del 2010 - è stata costituita Difesa Servizi S.p.A. che ha la funzione di attivare piani di valorizzazione di immobili militari alternativi all'alienazione. Infine, ancora nel dicembre del 2011 la dismissione degli immobili non più funzionali è stata individuata tra le proprie principali linee d'azione dal titolare del dicastero alla difesa del neonato governo Monti.

Dagli esempi che precedono si può trarre la conclusione che gli stessi fattori che rendono difficoltosa un'efficiente gestione del patrimonio immobiliare in carico alle amministrazioni proprietarie, ne ostacolano anche un'efficiente valorizzazione tramite programmi di dismissione:

- (i) difficoltà di censimento e valutazione degli immobili;
- (ii) mancanza di informazioni affidabili e puntuali su oneri e ricavi gestionali;
- (iii) mancanza di procedure adeguate per assicurare la messa a reddito del patrimonio non strumentale a condizioni di mercato;
- (iv) frammentazione della gestione immobiliare presso una miriade di diverse amministrazioni che non ne consente una gestione unitaria e razionale;
- (v) mancanza di una pianificazione unitaria strategica di lungo periodo;
- (vi) inadeguatezza delle risorse pubbliche di monitoraggio e gestione.

A ciò si aggiunge la circostanza che, a dispetto delle intenzioni dichiarate, i piani di dismissione immobiliari sono stati dettati più da esigenze di rispetto di vincoli di bilancio nel breve periodo che da una pianificazione strategica volta alla strutturale riduzione della spesa od ottimizzazione delle fonti di ricavo pubbliche. Se a tali considerazioni si aggiungono le odierne difficoltà di collocamento di titoli sui mercati dei capitali, la ridottissima disponibilità di debito per operazioni immobiliari, l'accresciuta sensibilità al rischio di default dei debiti sovrani è evidente come la via a sensate privatizzazioni di patrimoni immobiliari che non siano svendite o maquillage finanziari sia - oggi più che mai - ardua.

Gli ostacoli: dalla finanza al contenzioso

E' opinione condivisa da molti che la dismissione del patrimonio immobiliare pubblico costituisca una grande opportunità per il nostro Paese impegnato nel risanamento dei conti pubblici, l'abbattimento del debito e la riduzione della spesa corrente. Non a caso, infatti, la legge di stabilità per il 2012 varata lo scorso novembre, l'ultimo atto del Governo Berlusconi, ripropone il tema delle dismissioni pubbliche, sancendo l'avvio di un nuovo programma di privatizzazione di beni immobili di proprietà dello Stato e introducendo, per l'occasione, una nuova disciplina che va ad arricchire il già vasto articolato normativo sulla materia.

Le esperienze passate, non pienamente soddisfacenti, hanno però dimostrato come la vendita di partecipazioni e immobili statali sia un'operazione piuttosto complessa che non sempre garantisca i ricavi attesi, tanto che molti autorevoli studiosi ed economisti auspicano, in alternativa alla dismissione, interventi nella direzione di una maggiore valorizzazione del patrimonio pubblico, anche attraverso lo strumento dell'affidamento in gestione a società di mano pubblica, come il modello adottato in Germania con la Treuhandanstalt che si è trovata a gestire, con successo, l'intero patrimonio pubblico della Germania orientale.

Dismissioni in salsa finanziaria

Il legislatore italiano, anche in questa occasione, ha invece optato per un ambizioso programma di vendita di immobili pubblici utilizzando ancora una volta strumenti di "ingegneria finanziaria" – già sperimentati con le operazioni di cartolarizzazione immobiliare (le cd. Scip 1 e Scip 2) di cui al d.l. n. 351 del 25.09.2001 – la cui buona riuscita dipenderà da non poche variabili.

L'art. 6 della L. n. 183 del 12.11.2011 dispone infatti che il Ministero dell'Economia e delle Finanze possa conferire o trasferire a uno o più fondi comuni di investimento immobiliare o società, anche di nuova costituzione, beni immobili a uso non residenziale. L'individuazione dei beni è affidata a uno o più decreti del Presidente del Consiglio dei Ministri da emanarsi entro il 30 aprile di quest'anno. Il Ministro dell'Economia e delle Finanze provvederà invece a stabilire i criteri e le procedure per l'individuazione o l'eventuale costituzione delle società di gestione del risparmio (le SGR che avranno in gestione il Fondo) o delle altre società, il collocamento delle quote dei fondi o delle azioni delle società - che dovrà avvenire mediante offerta pubblica di vendita - e i limiti per l'eventuale assunzione di finanziamenti da parte dei fondi o delle società. I proventi netti derivanti dal collocamento delle quote del fondo o delle azioni, che potranno essere costituiti anche da titoli di stato, saranno destinati alla riduzione del debito. Tralasciando i numerosi e complessi tecnicismi contenuti nel provvedimento, appare evidente come il legislatore abbia nuovamente scelto di trasformare il patrimonio immobiliare pubblico in strumenti finanziari da collocare presso il pubblico risparmio, questa volta mediante l'utilizzo del fondo comune di investimento, privilegiando in questo modo i profili finanziari dell'operazione di dismissione, trascurando quelli più propriamente connessi alla vendita degli immobili, che, in ultima analisi, costituisce pur sempre l'obiettivo finale del piano. Vi è quindi il rischio che il nuovo programma di dismissioni sia destinato allo stesso insuccesso che, in parte, ha caratterizzato le operazioni di car-



Avv. Francesco Arangio, Studio Graziadei



Avv. Elena Avancini, Studio Graziadei

It is now a generally-held opinion that the sale of publicly-owned real estate assets provides our country with an enormous opportunity in its programme towards balancing public accounts, reducing debt and cutting current expenditure. So it was not surprising, in fact, that the 2012 Budget Law (which was the final act of the Berlusconi Government issued last November) returned to the subject of public divestments by sanctioning the launch of a new programme of privatization of State-owned real-estate assets and introducing a new set of regulations, for the occasion, which further enrich the already vast and complex regulatory provisions on such matters.

Past experiences, however, which have not always been fully satisfactory, have shown that the sale of state investments and real estate assets is a fairly complex operation that does not always guarantee the expected level of revenues. Consequently, many authoritative experts and economists hope that, instead of resorting to divestment, there will be measures in the direction of a greater exploitation of state assets by entrusting their management to state enterprises. This kind of model was adopted in Germany with the Treuhandanstalt which was highly successful in managing the entire state-owned assets coming from East Germany.

Conversely, the Italian government again decided on this occasion to opt for an

ambitious programme of selling state-owned real-estate assets by resorting once more to “financial engineering” instruments – which had already been tried out in the real-estate securitization operations (the so-called Scip 1 and Scip 2) under Italian Law No. 351 dated 25.09.2001 – whose successful outcome will be dependent on numerous variable factors.

Article 6 of Italian Law No. 183 dated 12.11.2011 establishes, in fact, that the Ministry of the Economy and Finance may assign or transfer non-residential, real-estate assets to one or more real estate investment trusts or companies, that may also be newly constituted. These assets are to be identified in accordance with one or more Decrees of the President of the Council of Ministers which should be issued by 30 April this year. The Minister of the Economy and Finance, on the other hand, will establish the criteria and procedures for identifying or setting up the savings management companies (the SGRs which will manage the Fund) or other companies, for the placement of the investment trust quotas or company shares – which must be done through a public offer of sale – and for establishing the limits to the loans which may be taken out by these trusts or companies. The net revenues resulting from the placement of the trust shares or company shares, which may also consist of government securities, will be used to reduce debt.

Leaving to one side the numerous complex technical aspects contained in the law, it seems clear that the government has again decided to transform the state-owned real-estate assets into financial instruments to be placed on the markets, this time through the use of investment trusts, thereby privileging the financial characteristics of the divestment operation and neglecting the characteristics that are more directly connected with the sale of the real-estate assets, which in the final analysis is the actual final aim of the plan.

There is a risk, therefore, that the new divestment programme will suffer the same lack of success, which partly characterized the securitization operations created by Minister Tremonti. In 2009, he was forced to wind up the special purpose entity - Scip 2 - in advance and to transfer the ownership of the real-estate assets, that had not been sold, back to the

tolarizzazione immobiliare volute dal Ministro Tremonti, che nel 2009 ha dovuto liquidare anticipatamente la società veicolo Scip 2 e trasferire nuovamente il patrimonio immobiliare rimasto invenduto agli Enti previdenziali pubblici che ne erano i precedenti proprietari. Tale esperienza ha infatti dimostrato che lo Stato non può limitarsi a eseguire mere operazioni finanziarie sul patrimonio, sulla cui opportunità molti comunque dissentono in considerazione degli ingenti costi di gestione e intermediazione che comportano un'inevitabile riduzione dei ricavi sulle vendite, ma deve necessariamente adottare, a supporto, tutta una serie di misure per incentivare e rendere più appetibile l'acquisto dei beni da parte di imprenditori italiani ed esteri – come la semplificazione delle procedure amministrative e burocratiche, la limitazione dei vincoli di destinazione sui cespiti, le agevolazioni fiscali – che, in passato, sono mancate.

Tra le difficoltà riscontrate nei precedenti programmi di dismissione va sicuramente annoverata l'eccessiva rigidità e burocratizzazione delle procedure di vendita degli immobili. Nonostante l'avvenuta cartolarizzazione e la cessione della proprietà degli immobili da dismettere a società private, tutte le attività relative alla gestione e alienazione dei beni erano infatti rimaste di competenza degli enti originariamente proprietari con i quali le società di cartolarizzazione avevano stipulato appositi con-



tratti di mandato. La natura vincolata e pubblicistica di tali attività, l'eccesso di pluralismo istituzionale e la conseguente indeterminatezza dei tempi delle procedure amministrative hanno comportato non solo una diffidenza da parte dei potenziali investitori, ma un sostanziale aumento dei costi e dei rischi delle iniziative immobiliari poste in essere e, in alcuni casi, anche una paralisi delle stesse.

Semplificazione amministrativa: una possibile chiave di volta

Va inoltre evidenziato come tra le altre criticità che hanno caratterizzato le ultime operazioni di cartolarizzazione vi sono senz'altro l'ingente contenzioso giudiziario civile ed amministrativo che si è generato (con particolare riferimento ai cd. "immobili di pregio" e al diritto di opzione da parte degli inquilini) e le caratteristiche degli immobili cartolarizzati. In proposito è stato infatti evidenziato come la stessa individuazione dei beni oggetto di dismissione giochi un ruolo determinante nella riuscita dell'operazione, stante la necessità di trasferire alle società veicolo portafogli di immobili omogenei quanto a tipologia, proprietà, utilizzo, localizzazione geografica.

Tornando al presente e alla scommessa che l'Italia si trova ad affrontare nel prossimo futuro, è quindi doveroso fare tesoro delle esperienze passate per non ripetere

state social-security entities which were the previous owners.

This experience, in fact, demonstrated that the State cannot limit itself to carrying out mere financial operations on its assets, particularly as many people do not agree that such measures are expedient when considering the enormous management and intermediation costs which inevitably lead to a reduction in the revenues from the sales. Conversely, the State should adopt a whole series of supporting measures, which were lacking on the previous occasion, to stimulate the purchase of the assets and make it more attractive to Italian and foreign entrepreneurs, including tax relief, the simplification of administrative and bureaucratic procedures and limiting the constraints relating to the use of the assets.

One of the most significant difficulties encountered in the previous divestment programmes was the excessive level of rigidity and bureaucratization in the real-estate sales procedures. Despite the securitization and transfer of ownership to private companies of the real-estate assets being divested, all the activities concerning the management and alienation of the assets had actually remained the responsibility of the original owner entities, with which the securitization companies had entered into specific agency agreements. The constraints and public law characteristics of these activities, the excessive institutional pluralism and consequent uncertainties regarding the timescales required for the administrative procedures meant that potential investors were diffident and substantial increases were incurred in the costs and risks relating to these real-estate dealings, which in some cases actually led to their paralysis.

It should also be pointed out that one of the major critical aspects that characterized the last round of securitization operations undoubtedly included the considerable amount of civil and administrative litigation (which was generated with particular regard to the so-called "prestigious properties" and the tenants' rights of option) and the characteristics themselves of the securitized real-estate assets. As regards this point, it was also highlighted that the choice of assets for divestment plays a significant role in the success (or otherwise) of the operation,



since it is important for the special purpose entities to receive portfolios of properties that are similar in type, ownership, use and geographical location. Returning to the present and the challenge that Italy faces in the near future, it is right, therefore, to learn from past experiences so as not to make the same mistakes again and so as to achieve the best possible results from this new divestment plan, whose rules and regulations will be the subject of specific enactment decrees which are still under preparation.

As regards the mechanism for securitization, the government's choice of using a real estate investment trust as the vehicle for divestment enjoys widespread consent as it is an instrument that is well known to investors and has been widely tested. It guarantees stable returns and allows a pre-established expiry date to be specified by which the value of the transferred asset may be monetized, thereby stimulating rapid sales. On several occasions, the Italian National Audit Court has illustrated the excellent potential that trusts have for rationalizing the management and divestment of state-owned assets, while making sure to highlight the critical aspects associated with this kind of instrument, including the need to make a careful selection beforehand of the assets to be included in the trust and to identify the real estate portfolio management procedures so as to optimize the income from them. It is to be hoped, therefore, that the enactment decrees actually proceed in this direction.

On account of the reasons already discussed above and also considering the current economic situation which is certainly not favourable to the property market, the general opinion is that the new divestment plan will not have a positive outcome if it is handed over solely to the technicalities of financial instruments - however virtuous they might be - and that the success will depend more on the Government's desire to follow the path of simplifying the sales procedures, by reinforcing the level of private management, and at the same time to make use of measures that stimulate real estate initiatives.

On this last point, it would be extremely desirable to see the introduction of regulations that limit as far as possible the number of constraints on purchasers of

i medesimi errori e ottenere il massimo risultato da questo nuovo piano di dismissioni, la cui disciplina e regolamentazione, demandata ai provvedimenti attuativi, è ancora in itinere.

Rispetto al meccanismo della cartolarizzazione, la scelta del legislatore di ricorrere al fondo immobiliare quale veicolo per la dismissione trova ampio consenso in quanto costituisce uno strumento noto e già testato dagli investitori che garantisce rendimenti stabili e consente di assumere una scadenza predeterminata entro la quale monetizzare il valore del cespite ceduto, incentivando la rapidità delle alienazioni. In più occasioni la stessa Corte dei Conti ha illustrato le ottime potenzialità dei fondi per razionalizzare la gestione e la dismissione dei beni pubblici, non mancando però di evidenziare le criticità connesse a tale strumento, tra cui la necessità di operare, preventivamente, un'attenta selezione dei cespiti da apportare nel fondo e di individuare le modalità di gestione del portafoglio immobiliare in modo da ottimizzarne il reddito. E' pertanto auspicabile che in sede di adozione dei decreti attuativi si proceda in questa direzione.

Per le ragioni già evidenziate, anche in considerazione delle attuali condizioni economiche non certo favorevoli al mercato immobiliare, si ritiene però che la buona riuscita del nuovo piano di dismissioni non potrà essere affidata solo alla tecnica finanziaria, pur se virtuosa, ma dipenderà in massima parte dalla volontà del Governo di percorrere la via della semplificazione delle procedure di vendita, anche rafforzandone la gestione privata, e di ricorrere, allo stesso tempo, a misure che incentivino le iniziative immobiliari.

A tale ultimo proposito, sarebbe fortemente auspicabile l'introduzione di una disciplina che limiti al massimo i vincoli in capo agli acquirenti di immobili pubblici, specie quelli attinenti alla destinazione d'uso, e agevoli le procedure burocratiche connesse all'utilizzazione e valorizzazione di tali beni. La proposta non è nuova, atteso che durante il secondo Governo Prodi l'Agenzia del Demanio aveva avviato ottime iniziative in partnership con i Comuni in quanto responsabili della variazione della destinazione d'uso degli immobili demaniali.

I vantaggi di un intervento in tal senso sono evidenti, laddove si consideri che il piano di dismissione in questione riguarda gli immobili a uso non residenziale, in cui è dato particolare rilievo alle carceri inutilizzate e alle caserme. L'imprenditore interessato a un'operazione immobiliare, sarà evidentemente incentivato all'acquisto di una caserma nei limiti in cui riterrà possibile ottenere, con tempi e costi ragionevoli, la riconversione del compendio e la monetiz-



zazione del suo investimento. Rinviando ogni altra valutazione all'esame dei decreti attuativi in corso di emanazione, va riconosciuto che la l. 183/2011 si è comunque mossa nell'ottica di una semplificazione e accelerazione delle procedure di vendita, sempre mediata dall'interesse pubblico alla trasparenza, efficienza e miglior realizzo per la pubblica amministrazione. È stato infatti introdotto l'utilizzo della trattativa privata per la vendita dei beni ubicati all'estero, pur se i relativi contratti saranno comunque assoggettati al controllo preventivo di legittimità della Corte dei Conti, e per la dismissione dei terreni agricoli di valore inferiore a € 400.000. La vendita di questi ultimi, sia con trattativa privata che mediante asta pubblica, è stata affidata molto opportunamente all'Agenzia del demanio e sono inoltre previste agevolazioni per l'imprenditoria agricola giovanile. Suscita invece qualche perplessità, e rappresenta sicuramente un tema di riflessione, la scelta operata dal legislatore di porre a carico dell'acquirente l'obbligo di corrispondere allo Stato una quota pari al 75% del maggior valore acquisito dal terreno rispetto al prezzo di vendita derivante da cambi di destinazione urbanistica eventualmente intervenuti nel corso del quinquennio.



state-owned assets, especially constraints associated with their designated use, and that facilitate the bureaucratic procedures linked to the use and exploitation of such assets. This is not a new proposal, given that, during the second Prodi Government, the State Property Agency had launched some excellent initiatives in partnership with the Town Councils whose role it is to take responsibility for changes in the designated uses of state-owned properties. The advantages of a scheme organized in this way are obvious, particularly when you consider that the divestment plan under examination concerns non-residential properties, which were mainly used as prisons and army barracks or police stations. Entrepreneurs who are interested in real estate operations will clearly be encouraged to purchase such properties if they can have some certainty of being able to reconvert the complexes and monetize their investments, within a reasonable period of time and at reasonable costs. It is worth deferring all other comments until after the enactment decrees that are about to be issued have been examined. It should, however, be acknowledged that Italian Law No. 183/2011 has moved in the direction of simplifying and speeding up the sales procedures, while taking into account the public's interest for transparency, efficiency and best returns for the state administration. The use of private negotiations has in fact been introduced for the sale of assets abroad (although the related contracts will nevertheless be subject to the prior controls on legitimacy by the National Audit Court) and also for the divestment of farmlands which are worth less than € 400,000. The sale of this last kind of property (whether through private negotiations or public auction) has been very appropriately assigned to the State Property Agency and certain special terms have been created to encourage farming entrepreneurship among young people. On the other hand, the government's choice of introducing an obligation on the part of the purchaser to pay the State a sum of 75% of any greater value that the land may acquire compared to its sale price, on account of changes in designated use introduced during the five-year period, could cause some puzzlement and needs to be carefully looked at.

A GIUGNO L'ANNUARIO 2013

ANNUARIO
**FONDI IMMOBILIARI
ITALIANI**

e aziende del **Real Estate**

Nomi e numeri
dei protagonisti

2013

monitorimmobiliare 

ITALIAN REAL ESTATE NEWS

Il caso del Gran Premio di Roma

Lo scorso anno FG Group (Fg) - gruppo attivo nel settore della promozione, organizzazione e gestione di eventi, manifestazioni e competizioni sportive nazionali e internazionali – è stato a un passo dall'organizzazione di un Gran Premio di Formula Uno in un circuito cittadino di Roma, nel quartiere dell'Eur, un progetto studiato già negli anni '70 e mai attuato. Particolari circostanze sembravano favorire questa volta la realizzazione dell'iniziativa: da un lato, gli accordi raggiunti da Fg con la Formula One Administration Limited (Foa) per la concessione dei diritti esclusivi di sfruttamento commerciale dell'evento; dall'altro, il forte interesse pubblico a promuovere l'organizzazione della competizione, soprattutto per le significative ricadute economiche sul territorio che la manifestazione sarebbe stata in grado di produrre e, di conseguenza, la disponibilità del Comune di Roma a sostenere finanziariamente l'iniziativa impiegando alcuni immobili di sua proprietà quale "prezzo" da corrispondere al gestore (Fg) per assicurare l'equilibrio economico-finanziario dei cospicui investimenti posti a carico di quest'ultimo.

La struttura giuridica dell'operazione

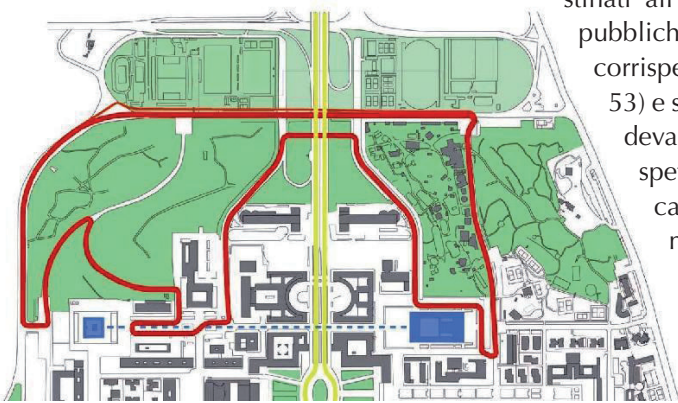
Lo schema giuridico attraverso il quale avrebbe dovuto realizzarsi il progetto era quello della concessione di servizi: a fronte degli impegni di investimento assunti da FG, il Comune di Roma avrebbe attribuito a Fg (i) il diritto di utilizzare, per lo svolgimento delle attività di organizzazione, promozione e gestione del Gran Premio, i beni pubblici strumentali, inclusa la viabilità da destinare al circuito, nonché (ii) la proprietà di un complesso immobiliare pubblico a destinazione residenziale.

Occorre sottolineare che tale impostazione giuridica si fondava sull'applicazione delle norme del D.Lgs. 163/2006 (il Codice dei Contratti Pubblici) che, in materia di appalti pubblici, prevedevano la possibilità per l'ente pubblico appaltante

di trasferire all'appaltatore beni immobili non destinati all'esercizio di funzioni pubbliche in sostituzione del corrispettivo contrattuale (art.

53) e sulle norme che estendevano l'istituto del "corrispettivo immobiliare" al campo delle concessioni di lavori, consentendo all'ente concedente di impiegare beni pubblici in sostituzione del contributo in danaro

che, al ricorrere di determinati presupposti, il concedente può corrispondere al concessionario per supportarne gli impegni finanziari (artt. 30 e 143). Da notare che l'affidamento, da parte del Comune di Roma, della concessione a FG in via diretta (cioè, senza previa indizione di gara a evidenza pubblica per la selezione dell'affidatario) si sarebbe giustificato alla luce dei diritti di esclusiva concessi a FG dalla FOA per l'organizzazione dello specifico evento, esclusiva che - rendendo FG l'unico soggetto al mondo in grado di organizzare tale evento – avrebbe esonerato il Comune di Roma dagli obblighi di gara (art. 57 del D.Lgs. 163/2006).



Filippo Pacciani - partner LEGANCE

The Formula 1 Grand Prix of Rome: A Project That Has Been Attempted Numerous Times But Never Succeeded

Last year, FG Group (Fg) a group operating in the sector of the promotion, organisation and management of national and international sports events, shows and competitions – was very close to the arrangement of a Formula 1 Grand Prix in the city of Rome, and precisely, in the Eur district. Although already envisaged in the Seventies, such project had never been implemented. This time, the following specific circumstances seemed to facilitate the implementation of the initiative. First, the fact that FG and Formula One Administration Limited ("Foa") had reached an agreement for the granting of exclusive rights to organize and commercially exploit the event; secondly, a strong public interest in promoting the organisation of the sports competition, in view of the economic and social benefits that the show would have been able to bring to the area concerned and, consequently, the availability of the City of Rome to financially support the initiative by employing public real estate as the "price" to be paid to the manager (Fg) in order to guarantee the economic

and financial balance of the huge investments to be borne by Fg. The project should be implemented through a service concession. Essentially, based on the investment commitments undertaken by Fg, the City of Rome would have granted to Fg (i) the right to use certain public assets and properties (including the roads to be used for the Grand Prix circuit) in order to carry out the activities regarding the organisation, promotion, and management of the Grand Prix event, and (ii) the ownership of a public building complex intended for residential purposes. It must be stressed that the abovementioned legal scheme was based on the application of Legislative Decree no. 163/2006 (the Code on Public Contracts), which, with regard to public procurement contracts, provided for the right of the contracting authority to assign to the concessionaire real estate not allocated for the carrying out of public functions, in lieu of the contract consideration (i.e. the money contribution which, in the presence of certain conditions, the contracting authority is entitled to pay to the concessionaire to support the latter's financial commitments: refer to articles 30, 53 and 143). It must be pointed out that the direct award of the concession to FG by the City of Rome (i.e. without calling for public tenders in order to select the contractor) would have been justified in light of the exclusive rights granted to FG by FOA for the organisation of the event. In fact, based on such exclusive rights, FG would have been the only entity, all over the world, capable of organising such an event and, thus, the City of Rome would have been exempted from the obligation to call for tenders (article 57 of Legislative Decree no. 163/2006).

The most controversial point of the transaction regarded the modalities by which FG as a concessionaire would have used the public real estate assigned to it in lieu of the public money contribution. In particular, the uncertainty regarded the need for the concessionaire to undertake specific real estate development obligations within the ambit of the concession agreement. Such uncertainty arose from the legal framework in force at that time, which did not clarify whether the modalities of employment/development of the public real estate assigned to the concessionaire as "consideration" for the concession in lieu of a public money contri-

Gli aspetti più controversi

L'aspetto più controverso dell'operazione riguardava le modalità di utilizzo, da parte del concessionario Fg, degli immobili pubblici che gli sarebbero stati trasferiti in sostituzione del contributo in danaro. In particolare, l'incertezza si appuntava sulla necessità che il concessionario assumesse particolari obblighi di sviluppo immobiliare nell'ambito della convenzione. Tale incertezza nasceva dal quadro normativo in vigore a suo tempo, che non chiariva se le modalità di utilizzazione/valorizzazione degli immobili pubblici trasferiti al concessionario come "corrispettivo" della concessione in luogo di un contributo in denaro dovessero o meno costituire uno dei presupposti che determinano l'equilibrio economico-finanziario della concessione. Secondo l'interpretazione di Fg, gli immobili trasferiti a titolo di "prezzo" della concessione, in quanto surrogato del denaro, cioè di un "valore monetario", sa-



rebbero entrati nella disponibilità del concessionario senza alcun vincolo, per quest'ultimo, di effettuare determinati investimenti e/o di utilizzarli secondo modalità predeterminate dalla convenzione di concessione, dovendosi ritenere che gli unici limiti alla libertà del concessionario di sfruttare tali immobili derivassero dalle norme urbanistiche. In questa prospettiva, il Comune avrebbe dovuto attribuire agli immobili da trasferire al concessionario un valore di mercato sulla base di apposita perizia, valore destinato a compensare lo squilibrio del piano economico-finanziario alla base della concessione, lasciando le modalità di utilizzazione/valorizzazione degli immobili trasferiti a FG totalmente affidati alla libera iniziativa economica di quest'ultimo. Al contrario, il Comune di Roma sosteneva che il concessionario dovesse assumere precisi impegni di valorizzazione/sviluppo nei confronti dell'ente concedente, rilevanti ai fini del rispetto del piano economico-finanziario posto a base

tribution were to constitute one of the conditions for the economic and financial balance of the concession.

According to FGs interpretation, the concessionaire should have acquired the real estate assigned as the "consideration", free from any obligation to make specific investments and/or to exploit such real estate. In this context, the only limits to the concessionaire's freedom to use such real estate would have derived from the provisions of zoning laws to be complied with. The idea supporting this opinion was that the real estate assigned to the concessionaire should be considered as a substitute for money, i.e. for a "monetary value".

From this perspective, the City of Rome should have (i) attributed to the real estate to be transferred to the concessionaire a market value based on an ad hoc expert valuation (perizia), and destined to compensate for the imbalance of the economic and financial plan upon which the concession was based, (ii) entirely left to the free economic initiative of the concessionaire the modalities of employment/development of the real estate assigned to FG.

Conversely, the City of Rome argued that the concessionaire was required to undertake specific real estate development commitments vis-à-vis the contracting authority (i.e. the City of Rome), to be fulfilled to ensure the economic and financial plan upon which the concession was based.

The practical consequence of such stance was that the City of Rome, as a grantor, would have been entitled to request to the concessionaire to comply with the real estate development obligations, in the same way as any other obligation undertaken by the concessionaire under the concession agreement (organisation and management of the Grand Prix event).

Regardless of the reasons (of a non-legal nature) which brought the transaction to fail, the dispute that arose between the City of Rome and FG in relation to the modalities to use and exploit the real estate to be assigned to the concessionaire (which was a key point in the structuring of the concession agreement) is the starting point to make remarks as to the "real estate clause" as an instrument to dispose of the public real estate not serving to public functions and, at the same time, to trigger private inve-



stments in the infrastructure sector. As said above, the Italian legislation allows the use of the real estate owned by the Public Administration as an instrument, alternative to the money contribution, to finance the construction and management of public works. Technically speaking, the price of purchase proposed by the potential concessionaire (destined to reduce the value of the money contribution) represents an element of evaluation of the economic offer submitted within the tender called to award the concession¹. The expense limits currently imposed to public entities are supposed to encourage the application of the "real estate clause". However, the interpretative issue arisen in the case examined herein regards an aspect destined to dramatically jeopardize the effectiveness of such legal instrument and, consequently, its success. It must be considered that applying the legal regime of "concessions" to the real estate assigned to the concessionaire means that the investment and profitability assumptions relating to the real estate fall entirely within the pre-conditions of the economic and financial plan underlying the concession agreement. As a consequence, the real estate development initiative may not be considered separately from the concession agreement and shall be subject to the same restrictions and to the same regime that characterises the activities of construction and management of public work under the concession agreement (consider, for example, the powers of revocation of the concession agreement for public interest reasons, as well as the dynamics of the rebalancing of the economic and financial plan provided for by law with regard to construction and management concessions, etc.).

This interpretation, which Fg rejected in light of the legal framework in force at that time, is currently confirmed by the provisions introduced by law decree no. 201/2011 (converted into law by art. 1 of Law no. 214/2011). Pursuant to article 42 of said law decree

¹ As said, within the ambit of the "Grand Prix of Rome" transaction, in the lack of a public tender, the value of the real estate to be transferred would have been the object of an expert valuation carried out by the City of Rome.

della concessione. La conseguenza pratica di tale impostazione era che il Comune avrebbe potuto agire - ai sensi della convenzione di concessione, impiegando i poteri attribuiti al concedente - per ottenere il rispetto degli impegni di investimento e valorizzazione degli immobili trasferiti al concessionario, al pari di qualsiasi altro impegno assunto dal concessionario con riferimento all'attività di interesse generale oggetto della concessione (l'organizzazione e gestione dell'evento Gran Premio).

L'istituto del corrispettivo immobiliare

Indipendentemente dalle ragioni (di carattere non giuridico) che hanno determinato il fallimento dell'operazione, la contrapposizione venutasi a creare tra Comune di Roma e Fg in ordine alle modalità di impiego degli immobili trasferiti - aspetto cruciale nella strutturazione del rapporto concessorio - offre lo spunto per una riflessione sull'istituto del "corrispettivo immobiliare", quale strumento al tempo stesso di dismissione degli immobili pubblici non strumentali all'esercizio di funzioni pubbliche e di impulso agli investimenti privati nel settore delle infrastrutture. Come si è detto, la legislazione italiana consente l'impiego degli immobili della PA quale strumento alternativo al contributo in denaro per il finanziamento delle opere pubbliche e della relativa gestione. Tecnicamente, il prezzo di acquisto proposto dal concorrente (destinato a ridurre il valore del contributo in denaro) rappresenta un elemento di valutazione del complessivo contenuto economico dell'offerta presenta-

ta nell'ambito della gara per l'affidamento della concessione (1). Gli attuali vincoli di spesa che gravano sugli enti pubblici dovrebbero favorire il ricorso al "corrispettivo immobiliare". Il nodo interpretativo che ha interessato la vicenda brevemente esaminata, tuttavia, tocca un profilo destinato a incidere in modo significativo sull'efficacia di questo strumento e



quindi sulla sue prospettive di essere impiegato con successo. Si consideri che l'assoggettamento dell'immobile trasferito al concessionario al regime giuridico della concessione implica che le assunzioni di investimento e di redditività relative all'immobile entrino a pieno titolo tra i presupposti del piano economico-finanziario della concessione. Con la conseguenza che l'iniziativa di sviluppo immobiliare non potrà considerarsi disgiunta dalla concessione, bensì assoggettata alle medesime restrizioni e al medesimo regime che caratterizza lo svolgimento delle attività di costruzione e gestione dell'opera pubblica dedotte in concessione (si pensi, ad esempio, ai poteri di revoca per interesse pubblico spettanti alla Pa concedente,

1) Come si è detto, nell'ambito dell'operazione "Gran Premio di Roma", in assenza di una procedura di gara a evidenza pubblica, il valore degli immobili da trasferire sarebbe stato oggetto di perizia da parte del Comune.



alle dinamiche del riequilibrio del piano economico finanziario previste dalla legge in tema di concessioni di costruzione e gestione, etc.). Tale interpretazione, che FGs ha respinto alla luce della normativa allora in vigore, trova oggi una base nelle norme introdotte dal d.l. 201/2011 (convertito dall'art. 1 della legge 214/2011) che, all'art. 42, ha previsto: "Le amministrazioni aggiudicatrici, previa analisi di convenienza economica, possono prevedere nel piano economico finanziario e nella convenzione, a titolo di prezzo, la cessione in proprietà o in diritto di godimento di beni immobili nella loro disponibilità o allo scopo espropriati la cui utilizzazione ovvero valorizzazione sia necessaria all'equilibrio economico finanziario della concessione.

Le modalità di utilizzazione ovvero di valorizzazione dei beni immobili sono definite unitamente all'approvazione del progetto ai sensi dell'articolo 97 e costituiscono uno dei presupposti che determinano l'equilibrio economico finanziario della concessione». Si tratta, a nostro avviso, di un vincolo suscettibile di pregiudicare il decollo dell'istituto. In pratica, il "corrispettivo immobiliare" perde il connotato di surrogato del denaro, per divenire parte integrante di un progetto governato da un regime "pubblicistico", e come tale assoggettato ai vincoli operativi e di redditività previsti dalla concessione.

Occorre considerare che l'appello procurato al privato dalla prospettiva di ricevere un immobile pubblico, svincolato dal progetto messo a gara, dipende proprio dalla possibilità di affiancare alla gestione delle attività in concessione (e alla relativa - spesso ridotta- redditività) l'attività di sviluppo/valorizzazione immobiliare. Se tale iniziativa è sottratta all'autonomia imprenditoriale del concessionario e ricondotta nell'alveo delle attività regolate dalla concessione stessa, il rischio è quello di depotenziare l'incentivo a "scommettere" sulla propria capacità di estrarre valore dall'iniziativa immobiliare, compromettendo la funzione di volano degli investimenti nel settore pubblico, alla quale l'istituto in esame dovrebbe assolvere. Anche dal punto di vista strettamente giuridico, riesce difficile conciliare la natura privata dell'attività di sviluppo/valorizzazione dell'immobile ceduto al concessionario con il regime di vincoli e tutele, nell'interesse pubblico, sotteso alla gestione dell'opera/servizio in concessione. Sembra dunque che il legislatore italiano abbia perso l'occasione di attribuire agli immobili pubblici da dismettere la funzione di possibile "motore economico" delle concessioni di costruzione e gestione.

"The contracting authorities, after making cost-effectiveness analyses, may provide in the economic and financial plan and in the concession agreement, as consideration, for the transfer of the ownership of, or of a right to use, real estate of their own that has been expropriated for such purpose, the use or development of which is necessary for the economic and financial balance of the concession. The modalities to use and exploit said real estate shall be defined upon the approval of the project pursuant to article 97 and constitute one of the preconditions for the economic and financial balance of the concession." In our view, this limitation is likely to prejudice the "take-off" of the "real estate clause". Basically, the possibility to use real estate as consideration in public contracts loses its specific characteristic, i.e. its being a substitute for money, and becomes an integral part of a project governed by "public law", and as such it is subject to operating and profitability limitations provided for by the concession agreement. It must be considered that the economic advantage deriving to the private parties from receiving public real estate not connected with the project covered by the tender, is related to the possibility to carry out the activities granted under the concession agreement (and their (often reduced) profitability) together with the activity of real estate development. If the latter initiative is taken away from the concessionaire's entrepreneurial autonomy and falls within the ambit of the activities regulated by the concession agreement, the risk is that the incentive to "bet" on one's own capacity to extract value from the real estate initiative is reduced, thus jeopardizing the role as driving force of the investments in the public sector, which the "real estate clause" would be meant to perform. Also from a strictly legal point of view, it is difficult to conciliate the private nature of the real estate development activity with the regime of limitations and provisions aimed at protecting the public interest, which underlay the management of the public work or service granted to the concessionaire. It therefore seems that the Italian legislator lost the chance of assigning to the "real estate clause" the role as possible "economic driving force" of construction and management concessions.

monitorimmobiliare



ITALIAN REAL ESTATE NEWS

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

The first
real estate italian news
web site

61.000 single visit
620.000 page view

SUBSCRIBE

now

www.monitorimmobiliare.com

I riferimenti normativi

L'impegno per la riduzione del debito pubblico costituisce ormai da diversi anni una delle priorità di tutti i Governi che si sono succeduti alla guida del Paese, e quello presieduto dal Senatore Monti non fa eccezione.

Tra le fonti alle quali poter attingere per raggiungere l'obiettivo, peraltro intermedio rispetto al ben più ambizioso risultato del pareggio di bilancio, si è da molto tempo individuata la possibile dismissione di immobili pubblici non ritenuti funzionali alla gestione dell'attività dell'Amministrazione Pubblica o caduti in disuso totale o parziale. Si stima che lo Stato possieda un patrimonio immobiliare il cui valore si aggira intorno ai 72 miliardi di Euro, al quale andrebbero aggiunti, per un conteggio che renda effettivamente conto della consistenza complessiva della "ricchezza" in immobili che la politica è chiamata ad amministrare, i circa 270 miliardi di Euro del patrimonio degli Enti locali e i circa 35 miliardi di Euro delle proprietà di Aziende Sanitarie Locali e Università.

Le grandezze in gioco

Il valore degli immobili non utilizzati direttamente dalla Pubblica Amministrazione si aggirerebbe intorno ai 7 miliardi di Euro: come si vede gli spazi di manovra per effettuare dismissioni sono consistenti.

Ulteriori margini di disponibilità potrebbero peraltro derivare dalla razionalizzazione degli utilizzi, compito che il Governo Monti ha inserito in agenda, prevedendo un censimento degli spazi e delle loro occupazioni.

Per converso, lo Stato prende in affitto 7.200 immobili, per un valore stimato di circa 12,4 miliardi di Euro. L'importo dei soli canoni di locazione si aggira sul miliardo di Euro l'anno, senza tener conto delle spese per interventi di manutenzione: è quindi chiaro che un riordino complessivo della gestione, in senso lato, del patrimonio immobiliare è indifferibile.

Mutuando terminologia di bilancio societario, l'Azienda Stato appare, a prima vista, dotata di uno stato patrimoniale abbastanza solido e di un conto economico che necessita di interventi migliorativi, tra i quali i Governi hanno individuato la parziale dismissione immobiliare finalizzata, appunto, a convertire ce-spiti non strategici in cassa.



Luigi Colombo
Orrick

The commitment to reduce public debt has been a priority for many years for all the Governments which have succeeded to the leadership of the Country, and the government chaired by the Senator Monti is no exception. Among the sources to draw on in order to reach this goal, though intermediate with respect to the more ambitious result of a balanced budget, the divestment of public properties not retained functional for the management of public administration activities or which have fallen into disuse in whole or in part, has long been identified as a possible solution. It is estimated that the State holds properties with a value of approximately 72 billion Euros, to which it should be added, for a sum that will effectively demonstrate the aggregate amount of "wealth" in real estate that politics is called upon to administer, the estimated 270 billion Euros of assets of the local entities and around 35 billion Euros of properties belonging to health authorities and universities.

The value of the real estate not used directly by the public administration is around 7 billion Euros: as evidenced, there is considerable room for manoeuvre to carry out divestments. Additional margins of availability may arise from a more rational use of the real estate, a task which the Monti Government has included on the agenda, providing for a survey of the real estate areas and their utilization.

Conversely, the state rents 7,200 properties, with an estimated value of 12.4 billion Euros. The amount of rents alone is around one billion Euros per year, without taking into account maintenance expen-



ses: it is therefore clear that a complete re-organisation of the management, broadly speaking, of the real estate cannot be delayed. Using financial terminology, the "State Corporation" ("Azienda Stato") seems, at first glance, to have a sufficiently strong balance sheet and an income statement that needs improvements, among which the Governments have indentified the partial real estate divestment precisely aimed at converting non-strategic assets into cash. Law no. 183, of November 12, 2011 ("Italian Stability Law of 2012") and Law Decree no. 1, of January 24, 2012 ("Italian Liberalization Decree") draw, respectively with article 6 and article 66 (of which paragraph 10 abrogates article 7 of Law no. 183/2011 related to divestment of agricultural lands), a picture of interventions to activate a contribution to resolving pending critical issues. Looking back at the past, and in particular at interventions implemented by previous Governments, it must be said that the "legal tools" used over the years for the divestments of real estate are varied and manifold, to the point of almost being a matter for specialists in this field.

A theory with some claim to being systematic should maintain as separate the real estate belonging to the Defence Ministry with respect to the remaining assets of public real estate. Within this last category, there should be a distinction between agricultural land and urban real estate. Lastly, within this second category, the distinction between residential property and property used for other scopes should be considered.

Each of these types has had specific regulations, starting from article 3, paragraph 112, of Law no. 662, of December 23, 1996 regarding the properties of the Defence Ministry, to continue with articles 1-4 of Law Decree no. 351, of September 23, 2001, converted into Law no. 410, of November 23, 2001, with reference to the "Privatization and development of the public real estate assets".

Apart from the consideration of the legislation specifically provided for Defence Ministry real estate, operators of the sector are well aware of the events that have characterized the procedures of privatization of the public real estate (whose "increase in value", has in fact not been fully implemented).

Reference is made to the well-known securitization transactions entitled SCIP1

La legge 12 novembre 2011 n. 183 ("Legge di Stabilità 2012") e il D.L. 24 gennaio 2012 n. 1 ("Decreto Liberalizzazioni") disegnano, rispettivamente con l'art. 6 e l'art. 66 (il cui comma 10 abroga l'art. 7 della legge 183/2011 in materia di dismissioni di terreni agricoli), un quadro di interventi per attivare un contributo alla risoluzione delle criticità aperte.

Volendo volgere un rapido sguardo al passato e agli interventi attuati dai precedenti Governi, va detto che l'"utensteria giuridica" messa al servizio delle operazioni di dismissione immobiliare nel corso degli anni è varia e molteplice, al punto da costituire ormai quasi materia per interpreti specializzati nel settore.

Una trattazione con qualche pretesa di organicità dovrebbe mantenere separati gli immobili della Difesa rispetto ai restanti beni del patrimonio immobiliare pubblico. All'interno di quest'ultima categoria, dovrebbe poi distinguere tra ter-



reni agricoli e immobili urbani. Infine, tra questi ultimi, andrebbe considerata la distinzione tra immobili ad uso residenziale e immobili ad uso diverso.

Le fonti legislative

Ognuna di tali tipologie ha avuto regolamentazioni specifiche, a partire dall'art. 3, comma 112, della legge 23 dicembre 1996 n. 662 per quanto riguarda gli immobili della Difesa, per proseguire con gli artt. 1-4 del D.L. 23 settembre 2001 n. 351, convertito nella Legge 23 novembre 2001 n. 410, con riferimento alla "privatizzazione e valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico".

Prescindendo in questa sede dalla considerazione della normativa specificamente dettata per gli immobili della Difesa, agli operatori del settore sono note le vicende che hanno caratterizzato le procedure di privatizzazione degli immobi-

and SCIP2, the establishment of the "Fondo Immobili Pubblici" and the "Fondo Patrimonio Uno" (authorized by article 4, Law Decree no. 351/2001), and the setting up of a structure in the form of a commercial company, "Patrimonio dello Stato S.p.A." (provided by article 7, Law Decree no. 63, of April 15, 2002, converted into Law no. 112, of June 15, 2002).

Since these events are now in the past, in order to comment on them, it is sufficient to quote the statements of the Public Prosecutor of the Court of Auditors (Procuratore Generale della Corte dei Conti) in his final speech on the State Budget ("Rendiconto dello Stato") 2008, in which the aforementioned securitisation transactions were defined "an ambitious project left unaccomplished, that has achieved very modest results", an experience, therefore, which will hopefully not be repeated, except, should this be the intended case, with the necessary awareness to avoid such disappointing outcomes.

In order to focus the field of current interest and investigation of these brief reflections, it should be specified that the legal provisions drawn up by the Monti Government relate only to "real estate of the State, for non-residential use,...and non-territorial public entities" (paragraph 1, article 6, of Italian Stability Law) and "agricultural land and agricultural vocation land, not to be used for other institutional purposes, state-owned..., and owned by National public entities" (paragraph 1, article 66, Italian Liberalization Decree).

Therefore, neither properties for residential use, nor properties owned by the Defence Ministry are taken into account and, regarding properties not directly owned by the State, the aforementioned legislation also applies to other real estate belonging to "non-territorial" or "national" entities with an extension, specifically set forth for agricultural land which, as we shall see, also includes those owned by territorial public entities.

Having made the above considerations, the regulations, starting with article 6 of the Italian Stability Law, shall now be examined.

The perimeter of the real estate held in disposal is not established by the law, but is left to "one or more Prime Ministerial decrees, on proposal of the Minister of economy and finance". Whilst waiting for the decrees to be issued, there is not much to say, except that the real estate to be transferred to Regions, Provinces, Municipali-



ties and Metropolitan Cities, to constitute part of their assets in implementation of the so-called “state property federalism” (“federalism demaniale”), including the properties deriving from the annual ISTAT survey, will be excluded from the lists of real estate held for disposal.

However, there will not be a long wait, given that the “first decree of identification is to be issued by April 30, 2012; Real Estate owned by the State and no less than 20 percent of dismissible unused prisons and barracks assigned for use by the Armed Forces are conferred or transferred”. Perhaps from a Government of “technocrats”, and better still “professors”, a slightly better legislative technique could have been expected which, for example, would be able to clarify on what basis to calculate the 20 percent relating to prisons and barracks and which would be able to clearly state the measure that enables their divestment, but this was not to be.

The competent Minister is then “authorized to confer or transfer” the indentified real estate “to one or more real estate investment funds, or to one or more companies, even start-ups” in other words, nothing new in the light of day, as far as can be understood, compared to the past. Paragraph 4, dedicated to the fiscal discipline of any companies established to receive any real estate held for disposal and real estate investment funds recipients of the same, declares paragraphs 1 to 3 of Law Decree 351/2001, converted into Law no. 410/2001 as applicable, and precisely the regulations according to which securitization transactions SCIP1 and SCIP2, briefly mentioned above, were carried out.

After having placed the real estate in one or more Funds, the Ministry will determine how the quotas should be located on the market, preferably through a public offering, as in the past.

Purchasers of quotas of the investment funds can pay for them in government securities (the methods to make such payments will be specified in a decree to be issued by the Minister of Economy and Finance).

The proceeds deriving from transactions other than “those which relate exclusively to vacant real estate” will be assigned to the Agency of State Property (“Agenzia del demanio”) which will then arrange to purchase “on the market” government securities, undertaking to holding them “until maturity”, assigning interest income “to

li del patrimonio pubblico (la cui “valorizzazione”, infatti, non ha avuto molto seguito). Si sta facendo riferimento alle “celebri” operazioni di cartolarizzazione denominate SCIP1 e SCIP2, alla costituzione del Fondo Immobili Pubblici e del Fondo Patrimonio Uno (autorizzati dall’art. 4 del citato D.L. 351/2001), nonché alla costituzione di una struttura in forma di società commerciale, la Patrimonio dello Stato S.p.A. (disposta dall’art. 7 del D.L. 15 aprile 2002 n. 63, convertito nella Legge 15 giugno 2002 n. 112).

Trattandosi di eventi ormai “storici”, per commentarli basterà riportare le affermazioni del Procuratore Generale della Corte dei Conti nella sua requisitoria sul Rendiconto dello Stato 2008, nella quale le cartolarizzazioni di cui sopra sono state definite “un ambizioso progetto rimasto incompiuto, che ha conseguito risultati più che modesti”, esperienza, quindi, che ci si augura non venga replicata se non, qualora questo fosse l’intendimento, con le attenzioni necessarie ad evitarne gli esiti deludenti. Per limitare all’attualità il campo di interesse e di indagine di queste brevi riflessioni, è opportuno precisare che le disposizioni normative elaborate dal Governo Monti riguardano solo “beni immobili dello Stato, a uso



diverso da quello residenziale, ... e degli enti pubblici non territoriali" (co. 1 art. 6 Legge di Stabilità 2012) e "terreni agricoli e a vocazione agricola, non utilizzabili per altre finalità istituzionali, di proprietà dello Stato..., nonché di proprietà degli enti pubblici nazionali" (co. 1 art. 66 Decreto Liberalizzazioni).

Non si parla quindi né di immobili ad uso residenziale, né di immobili della Difesa e, per quanto riguarda gli immobili non direttamente posseduti dallo Stato, la normativa si applica anche agli immobili di altri enti pubblici "non territoriali" o "nazionali" con un'estensione, specificamente dettata per i terreni agricoli che, come vedremo, va a ricomprendere anche quelli di proprietà degli Enti pubblici territoriali. Fatte queste precisazioni, si può passare alla lettura delle norme, iniziando dall'art. 6 della Legge di Stabilità.

La perimetrazione dell'universo immobiliare in dismissione non è stabilita dalla Legge, ma è demandata a "uno o più decreti del Presidente del Consiglio dei Ministri, su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze". In attesa di poter leggere i decreti di prossima formazione, non vi è molto da dire, se non che saranno esclusi dagli elenchi dei beni in dismissione quelli destinati ad essere trasferiti a Regioni, Province, Comuni e Città metropolitane, per costituire parte del loro patrimonio in attuazione del c.d. "federalismo demaniale", ivi inclusi gli immobili derivanti dalle ricognizioni annuali dell'ISTAT.

Non vi sarà, peraltro, da attendere molto dato che "il primo decreto di individuazione è emanato entro il 30 aprile 2012; sono conferiti o trasferiti beni immobili di proprietà dello Stato e una quota non inferiore al 20 per cento delle carceri inutilizzate e delle caserme assegnate in uso alle Forze Armate dismessibili". Forse da un Governo di "tecnici", per di più "professori", ci si sarebbe potuta aspettare una tecnica legislativa leggermente migliore che, per esempio, chiarisse su quale base si deve calcolare quel 20 per cento riferito a carceri e caserme e che esplicitasse quale sia il provvedimento che ne abilita la dismessibilità, ma tant'è. Il Ministro competente è poi "autorizzato a conferire o trasferire" gli immobili così individuati "ad uno o più fondi comuni di investimento immobiliare, ovvero ad una o più società, anche di nuova costituzione", insomma niente di nuovo sotto il sole, a quanto è dato di capire, rispetto alle precedenti impostazioni. Il comma 4, dedicato alla disciplina fiscale delle società eventualmente costituite per ricevere gli immobili in dismissione e dei fondi comuni di investimento destinatari degli stessi, dichiara ad essi applicabili i commi da 1 a 3 del D.L. 351/2001, convertito nella L. 410/2001, e cioè precisamente le norme sulla base delle quali si procedette alle operazioni di cartolarizzazione SCIP1 e SCIP2 delle quali si è brevemente detto sopra.

Collocati i beni in uno o più Fondi, il Ministero stabilirà come debbano essere immesse sul mercato le quote, preferibilmente ricorrendo a un'offerta pubblica di vendita, secondo lo schema già visto in passato. Gli acquirenti di quote dei fondi di investimento potranno pagarle in titoli di Stato (le modalità di tali pagamenti verranno precisate da un decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze). I proventi derivanti dalle operazioni diverse da quelle "che abbiano ad oggetto esclusivamente immobili liberi" verranno attribuiti all'Agenzia del demanio la quale provvederà ad acquistare "sul mercato" dei titoli di Stato, impegnandosi a detenerli "fino a scadenza", destinandone gli interessi attivi "al pagamento dei canoni di locazione e degli oneri di gestione connessi".

Quindi lo Stato, pagando "a se stesso" gli interessi sui titoli, attiva un ulteriore meccanismo virtuoso di riduzione del debito, canalizzando gli esborsi verso soggetti pubblici. A completamento della normativa seguono disposizioni sui tetti accettabili di canoni di locazione che le pubbliche amministrazioni sono abili-

the payment of rents and related management charges".

Therefore the State, by paying "itself" the interest on its securities, activates another virtuous mechanism of debt reduction, channelling disbursements towards public entities. To complete the regulation, provisions follow regarding the threshold of acceptable rental rates which the public administrations are empowered to pay, the reuse of any sums distributed by companies in which the Ministry of Economy has a shareholding, and the simplifying of the dismissal procedures of the State real property located abroad, alienable through private negotiation.

An important legislative milestone was presented by the introduction of paragraph 8-bis in article 33 of Law Decree no. 98, of July 6, 2011, converted into Law no. 111, July 15, 2011. The investment funds established according to the public real estate dismissal legislation may acquire, upon certain conditions, buildings for office use by Regions, Provinces, Municipalities, territorial public entities, for the utilization of such buildings by the public administration. This seems to be one way of investing resources in the public system, with the possibility of also generating the beneficial effect of the reduction of rents paid outside the system itself. Moving onto article 66 of the Italian Liberalization Decree concerning the "disposal of state-owned agricultural land and agricultural vocation land", as mentioned above, in a quick re-think, paragraph 10 fully repeals the recent article 7 of the Italian Stability Law, which, for a few weeks, has regulated the same matter.

In addition, the regulation provides that the Minister, in this case of the Agriculture, Food and Forestry Policies, once again in agreement with its Colleague from the Economy and Finance Ministry, acting "also on the basis of data provided by the Agency of State Property ("Agenzia del demanio") and upon report from any interested parties", issues decrees for the identification of real estate to be divested. Unlike in article 6 examined hereinabove, the frequency of the decrees is predetermined: they shall be issued annually and, specifically, "no later than 30 June of each year". The article unfolds clearly, providing for the appropriate tax principles and the appropriate support for the agricultural youth entrepreneurship, with the provision for the acquisition of the prior approval by the

competent Entities in case of sale of land in protected areas and with the valuable provision to safeguard the environment, for which the following is provided: "a different urban destination, different from the agricultural one, may not be assigned to land alienated pursuant to this article, until twenty years have passed following the registration of the relevant contracts on the public land registry". This should remove any hope for those who had imagined carrying out speculative transactions by purchasing agricultural land and then requesting a requalification of the land to "suitable for building". Conclusions cannot be made without mentioning paragraph 7 which enables Regions, Provinces, and Municipalities to sell agricultural land owned by them allocating "the resources to the reduction of its debt" and, it is once again worth including a literal quotation from the regulation, "in the absence of debt or for the part in excess, to the Fund for the amortization of State securities", which presumes that a territorial Entity sells its own land in excess of its needs for the reduction or cancellation of its debt, and with such excess, will help increase a public Fund. It will be interesting to see whether concrete applications of the case under examination will occur. Lastly, some, even if provisional, conclusions: it has been decided to adopt a regulatory structure which is certainly not very innovative compared to the past. This should now be translated into consequential acts and provisions with wisdom and foresight, also considering the particular macro economical context in which the real estate market operates, meaning on the one hand to maximise the benefits expected from the application of these laws, and on the other not to thwart their purpose, avoiding the repetition of past errors.



tate a pagare, sul reimpiego delle somme eventualmente distribuite da società partecipate dal Ministero dell'Economia e sulla semplificazione delle procedure di dismissione del patrimonio dello Stato localizzato all'estero, alienabile mediante trattativa privata.

Le ultime novità

Un importante momento normativo è costituito dall'introduzione del comma 8-bis nell'art. 33 del D.L. 6 luglio 2011 n. 98, convertito nella L. 15 luglio 2011 n. 111. I fondi di investimento costituiti sulla base della normativa in materia di dismissioni immobiliari possono acquistare, ricorrendo determinate condizioni, immobili ad uso ufficio da Regioni, Province, Comuni, enti pubblici territoriali, per la loro utilizzazione da parte della pubblica amministrazione: un modo, sembra, per investire risorse all'interno del sistema pubblico, con la possibilità di generare anche il benefico effetto della riduzione dei canoni di locazione pagati al di fuori del sistema stesso. Passando ora all'art. 66 Decreto Liberalizzazioni concernente la "dismissione di terreni demaniali agricoli e a vocazione agricola", come sopra si accennava, in un'operazione di veloce ripensamento, il comma 10 abroga integralmente il recentissimo art. 7 della Legge di Stabilità che, per appena poche settimane, ha disciplinato la stessa materia. La norma dispone poi che il Ministro, in questo caso delle Politiche Agricole Alimentari e Forestali, sempre d'intesa con il suo Collega dell'Economia e delle Finanze, agendo "anche sulla base dei dati forniti dall'Agenzia del demanio nonché su segnalazione dei soggetti interessati", emette decreti di individuazione dei beni da dismettere. A differenza che nell'art. 6 sopra esaminato, però, la cadenza dei decreti è predeterminata: dovranno essere emessi annualmente e, precisamente, "entro il 30 giugno di ogni anno". L'articolo si snoda in modo lineare, con gli adeguati principi fiscali e i giusti sostegni all'imprenditorialità giovanile agricola, con la previsione dell'acquisizione del preventivo assenso da parte degli Enti competenti in caso di vendita di terreni in aree protette e con la preziosa disposizione a salvaguardia dell'ambiente per cui, piace riportarla integralmente, "Ai terreni alienati ai sensi del presente articolo non può essere attribuita una destinazione urbanistica diversa da quella agricola prima del decorso di venti anni dalla trascrizione dei relativi contratti nei pubblici registri immobiliari", il che dovrebbe togliere speranze a chi avesse immaginato di compiere operazioni speculative acquistando terreni agricoli dei quali chiedere, poi, la riqualificazione in edificabili. Non si può chiudere senza menzionare il comma 7 che abilita Regioni, Province e Comuni a vendere terreni agricoli di loro proprietà destinando "le risorse alla riduzione del proprio debito" e, la norma vale ancora una volta una citazione letterale, "in assenza del debito o per la parte eccedente, al Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato", il che presuppone che un Ente territoriale venda terreni di sua proprietà in eccedenza rispetto al proprio fabbisogno di riduzione o annullamento del debito, e che con detta eccedenza contribuisca ad incrementare un Fondo statale. Sarà interessante vedere se si verificheranno applicazioni concrete della fattispecie.

Infine qualche prima, anche se provvisoria, conclusione: si è scelto di adottare un impalcato normativo che certamente non è molto innovativo rispetto al passato. Si tratta ora di tradurlo in atti e provvedimenti consequenziali con saggezza e lungimiranza, anche considerato il particolare contesto macroeconomico nel quale il mercato immobiliare vive, e ciò da un lato per massimizzare i benefici attesi dall'applicazione delle leggi, dall'altro per non vanificarne lo scopo, anche con la ripetizione di errori passati.

I paesi che hanno già realizzato importanti progetti di dismissione degli immobili pubblici: chi lo ha fatto, con quali forze, quali problemi e benefici

Le dismissioni degli immobili pubblici: un dibattito lungo un decennio

La dismissione degli immobili pubblici è un tema molto dibattuto in Italia nell'ultimo decennio. La nascita dell'Agenzia del Demanio nel 2000 segna la volontà di agire sul doppio fronte della valorizzazione e alienazione mirata di asset immobiliari pubblici.

Varie operazioni di dismissione sono state compiute. Nel periodo 2006/2009 l'Italia ha venduto immobili pubblici per quasi 3 miliardi di euro, pari al 15% delle cessioni effettuate in Europa, seconda solo alla Germania che ha ceduto il 30% degli immobili pubblici europei.

Dal 2011 il Governo Italiano ha deciso di imprimere una forte accelerazione sul tema, emanando una serie di norme ad hoc.

In particolare ci si riferisce alle seguenti:

1. disposizioni in materia di dismissione di immobili pubblici - Art. 6 legge 183/2011
2. processo di valorizzazione degli immobili pubblici – art. 27 comma 2 d.l. 201/2011 (art. 3 ter d.l. 351/2001)
3. disposizioni in materia di valorizzazione del patrimonio immobiliare (art. 33 d.l. 98/2011)
4. strumenti sussidiari per la gestione degli immobili pubblici – art. 27 comma 1 d.l. 201/2011 (art. 33 bis d.l. 98/2011)
5. manutentore unico - art. 27 comma 5 d.l. 201/2011 modifica alla normativa dell'art. 12 d.l. 98/2011
6. riqualificazione istituti penitenziari art. 27 commi da 9 -17 d.l. 201/2011



Gianluca Santilli,
LS LexJus Sinacta

The disposal of publicly-owned property in Italy and Europe

Over the last ten years, the disposal of publicly-owned property has been at the centre of debate in Italy. The birth of the Federal Property Agency (Agenzia del Demanio) in 2000 signals the intention to pursue both the enhancement and the selective sale of publicly-owned real estate assets. Several divestitures have already been made. During the period 2006-2009 Italy sold publicly-owned real estate in the amount of almost 3 billion euros, equal to 15% of all disposals in Europe and second only to Germany, which divested 30% of the public properties sold in Europe. In 2011, the Italian government decided to accelerate this process, approving a series of directly re-lated laws. In particular, the following are referred to:

1. Provisions relating to the disposal of public property - Article 6 Law No. 183/2011
2. Process of public property enhancement - Article 27 paragraph 2 Legislative Decree No. 201/2011 (Article 3-ter Legislative Decree No. 351/2001)
3. Provisions relating to the enhancement of property assets (Article 33 Legislative Decree No. 98/2011)
4. Subsidiary tools for public property management - Article 27 paragraph 1 Legislative Decree No. 201/2011 (Article 33-bis Legislative Decree No. 98/2011)
5. Sole custodianship - Article 27 paragraph 5 Legislative Decree No. 201/2011 amending Article 12 Legislative Decree No. 98/2011
6. Redevelopment of prisons Article 27, paragraphs 9 -17 Legislative Decree No. 201/2011

The objectives of the lengthy regulations issued in 2011 can be summarized as follows:

- a. The intention/necessity to reduce public debt through the disposal of shares in specially constituted real estate financial companies (e.g. asset management companies) where non-residential publicly-owned real estate has been assigned or transferred.*
- b. The development and promotion of programs to enhance the functional reuse of publicly-owned buildings.*
- c. The enhancement or disposal of the available real estate belonging to local government agencies or other public authorities and companies wholly owned by them.*
- d. The intention to enhance, transform, manage and dispose of real property or rights to property belonging to the State and local government agencies through the use of real estate financial instruments promoted by the Federal Property Agency.*
- e. The realignment of the terms and conditions, beginning in January 2013, relating to the centralized maintenance management of property in use by government departments and the forecasting of budget requirements.*
- f. To deal with the overcrowding of prisons through the disposal and enhancement of buildings already in use by the Ministry of Justice.*

The limited success of the past – most of the sales had very disappointing results – has made it necessary to identify more effective and useful tools. The legislation mentioned above shall require the following:

- a. The identification of buildings and state institutions to assign or transfer to real estate financial companies. At least 20% of the assets to be transferred must be disposals of (or disposable) barracks and prisons.*
- b. The development of programs to enhance the functional reuse of publicly owned buildings under the supervision of the President of the Regional governments, by entering into agreements pursuant to Article 15 of Law 241/1990. If the programs involve property owned by the local government agencies and central administrative centres, the active promotion of initiatives can be undertaken by all interested parties. Companies may be formed for project implementation pursuant to Article 33-bis of Legislative Decree 98/2011. To imple-*

Gli obiettivi della copiosa normativa emanata nel 2011 sono così di seguito identificabili:

- a. volontà/necessità di ridurre il debito pubblico attraverso la cessione di quote di veicoli finanziari immobiliari costituiti ad hoc (SGR/società) dove sono conferiti/trasferiti immobili pubblici non residenziali;
- b. promozione della formazione di programmi unitari di valorizzazione territoriale per il riutilizzo funzionale degli immobili dei soggetti pubblici;
- c. valorizzazione o dismissione del patrimonio immobiliare disponibile degli Enti Territoriali o altri enti pubblici e società interamente partecipate da essi;
- d. intenzione di valorizzare, trasformare, gestire e alienare immobili o diritti reali di proprietà dello Stato e degli Enti Territoriali attraverso strumenti di finanza immobiliare promossi dall’Agenzia del demanio;
- e. riallineamento dei termini, a partire dal gennaio 2013, per la gestione centralizzata degli interventi manutentivi sugli immobili in uso alle Amministrazioni dello Stato e la previsione dei relativi stanziamenti
- f. fronteggiare l’eccessivo affollamento delle carceri attraverso la dismissione e valorizzazione di immobili già in uso al Ministero di giustizia.

Gli scarsi successi del passato hanno reso necessario individuare strumenti efficaci e fruibili. La normativa richiamata ha ritenuto di utilizzare i seguenti.

- a. individuazione degli immobili Stato ed enti da conferire o trasferire a veicoli di finanza immobiliare. La composizione del patrimonio in trasferimento dovrà contenere almeno un 20% di carceri e caserme dismesse/dismissibili;
- b. formazione del programma di valorizzazione territoriale per il riutilizzo funzionale degli immobili dei soggetti pubblici attribuita al Presidente della Giunta Regionale attraverso la stipula di accordi ex art. 15 l. 241/1990. Se i programmi coinvolgono beni di proprietà degli Enti Territoriali e amministrazioni centrali, il potere di impulso può essere esercitato da chi ne ha interesse. Per l’attuazione dei piani si possono costituire società anche ai sensi dell’art. 33 bis d.l. 98/2011. Per dare attuazione ai programmi l’organo di governo pre-



posto promuove la sottoscrizione di accordi di programma. Per gli immobili di proprietà dello Stato, all'Ente locale è corrisposta una quota tra il 5-15% del ricavato dalla vendita. Per gli immobili statali oggetto di concessione all'Ente locale è riconosciuta una somma tra il 50-100% del contributo per il rilascio del permesso di costruire;

c. costituzione di una SGR per la istituzione e gestione di uno o più fondi nazionali, partecipati ex lege dagli enti previdenziali pubblici, finalizzato alla partecipazione a fondi immobiliari promossi dagli Enti Territoriali, di altri enti pubblici e di società interamente partecipate da essi;

d. l'Agenzia del demanio dà l'avvio alla verifica di fattibilità per la costituzione degli strumenti sussidiari per la gestione degli immobili pubblici. L'avvio delle attività è preceduto dalle attività dell'art. 3 ter del d.l. 351/01 (ricognizione e piano preliminare). Ove non siano presenti immobili di proprietà dello Stato l'Agenzia aderisce in qualità di finanziatore e struttura tecnica di supporto. L'Agenzia può individuare soggetti privati partecipanti attraverso procedure di evidenza pubblica.

Vengono modificati i primi due commi dell'art. 58 del d.l. 112/2008 prevedendo la possibilità di inserire gli immobili dello Stato negli elenchi dei piani di alienazioni e valorizzazione degli Enti Territoriali;

e. a partire dal 2012, avvio delle attività preordinate alla gestione degli interventi stessi (programmazione; stipula degli accordi o delle convenzioni per l'esecuzione degli interventi). Possibilità dell'Agenzia di dotarsi di proprie professionalità e di strutture interne appositamente dedicate. Possibilità di avvalersi delle strutture ministeriali in funzione delle capacità operative di tali strutture. Gli interventi delle singole amministrazioni devono essere comunicati all'Agenzia che ne assicura la copertura finanziaria;

f. le procedure di valorizzazione e dismissione delle carceri sono effettuate dal ministero di giustizia sentita l'Agenzia. Il ministero di giustizia valuta le proprie esigenze individua i Comuni ove istituire gli istituti penitenziari. Il ministero di giustizia sentita l'Agenzia con più decreti individua gli immobili oggetto di dismissione attraverso specifiche procedure che le permettono anche di avvalersi dell'Agenzia per il supporto tecnico-operativo. Il valore degli immobili in dismissione deve essere confermato dall'Agenzia

Gli effetti attesi dalla normativa richiamata sono i seguenti.

Nel caso di operazioni che abbiano ad oggetto l'esclusiva cessione degli immobili liberi, i proventi sono destinati al Fondo per l'ammortamento dei Titoli di Stato. Negli altri casi, i proventi dei trasferimenti sono assegnati all'Agenzia del demanio per l'acquisto sul mercato, su indicazioni Ministero dell'Economia, di titoli di Stato. Gli interessi dei titoli sono destinati al pagamento dei canoni di locazione e degli oneri di gestione connessi.

La responsabilità dei soggetti istituzionali per l'attuazione della valorizzazione è finalizzati ad offrire tempi certi per la valorizzazione e per garantire la possibilità di attirare investimenti privati.

Dovrebbero incentivarsi i processi di sviluppo immobiliare sul territorio, in ambito locale, avendo a disposizione, da parte del fondo nazionale, la liquidità necessaria per la realizzazione degli interventi di valorizzazione.

E' atteso un miglioramento di efficacia e trasparenza dei processi di valorizzazione. L'Agenzia sarà in grado di concentrare le funzioni di programmazione degli interventi di manutenzione effettuati.

Si avvia la razionalizzazione ed efficientamento degli istituti penitenziari sul territorio italiano.

ment the programs, the government agency responsible shall promote the signing of framework agreements. For real estate belonging to the government, a share of from 5 to 15% of the sale price shall be given to the local government agency. For properties under concession to the local government agency, a sum between 50-100% of the cost of issuing the building permit shall be paid.

c. The creation of an asset management company which shall establish and manage one or more national funds – in which social security institutions, by law, shall have a stake – aimed at financial participation in real estate funds sponsored by government agencies, other public bodies and companies wholly owned by them.

d. The Federal Property Agency shall initiate a feasibility study for the creation of subsidiary instruments for the management of publicly-owned real estate. These activities have been preceded by activities pursuant to Article 3-ter of Legislative Decree No. 351/01 (recognition and preliminary planning). Where government-owned real estate is not present, the Agency shall act as a source of financing and technical support. The Agency may seek interested private investors by following publicly advertised procedures. The first two paragraphs of Article 58 of Legislative Decree No. 112/2008 have been amended to provide for the possibility of including publicly-owned real estate in the listings of disposal and enhancement plans of local government agencies.

e. In 2012, preliminary activities shall begin for the management of the interventions (programming; signing of the agreements or conventions for the implementation of interventions). The Agency may rely also on its own qualified personnel as well as specifically-designed internal departments. The Agency may also utilize relevant Ministerial departments in function of their capabilities. The interventions of individual administrations must be notified to the Agency, which guarantees adequate funding.

f. Procedures for the enhancement and disposal of prisons shall be implemented by the Ministry of Justice, after having consulted the Agency. The Ministry of Justice, after determining its own needs, shall identify the Municipalities where prisons are to be created. The Ministry of Justice, after having consulted the Agency, shall with a series of decrees identify the buildings to be disposed of, using specific pro-

cedures which include also the technical-operative support of the Agency, when necessary. The value of the disposal property must be confirmed by the Agency.

The expected effects of the legislation mentioned above are as follows:

In the case of transactions which concern the exclusive sale of unoccupied property, the proceeds shall be allocated to the Reserve for the amortization of government bonds. In other cases, the proceeds of the disposals shall be assigned to the Federal Property Agency for the purchase of government bonds on the market, in accordance with the recommendations of the Ministry of Economy. The interest on the bonds shall be used to pay rents, leases and related management costs.

The responsibility for the implementation of the enhancement program is assigned to the institutions with the aim of ensuring the timely implementation of the enhancements and attracting investments from the private sector.

Property development incentives should be created locally, throughout the country, when National Reserve funding required for the implementation of enhancements is available. An increase in efficiency and transparency of enhancement processes is expected. The Agency will be able to coordinate and program the maintenance interventions to be carried out.

Measures to rationalize and increase the efficiency of prisons in Italy are now being implemented.

Europe

It may be useful to have a framework of initiatives recently undertaken in Europe related to the disposal of public property. In the three years from 2006 to 2008, there were approximately 16 billion euros of real estate disposals in Europe. The slowdown in 2009 was due to the risk of price-slashing and the number of complaints to individual governments, raised by the opposition parties.

Germany alone, in the period 2006-2009 sold one third of all the disposals in Europe, followed by Italy with 15% and Sweden with 12%.

Of course, only a strong economic recovery will make it possible for the disposal process to become significant once again. It remains true that only governments are able to offer high quality, adequate transparency, reasonable prices and reliable tenants with long term contracts.

Le esperienze europee

Può essere utile avere un quadro delle iniziative assunte in Europa in tema di alienazione di immobili pubblici. Nel triennio 2006/2008 in Europa sono stati ceduti immobili per 16 miliardi di euro circa. Il rallentamento del 2009 è dovuto al rischio di svendite e alla serie di contestazioni ai singoli governi, sollevate dalle opposizioni.

La Germania nel periodo 2006/2009 ha venduto, da sola, un terzo di quanto ceduto in Europa seguita con il 15% dall'Italia e dalla Svezia con il 12%.

Naturalmente, solo con una decisa ripresa economica sarà possibile che il processo di alienazione riprenda vigore.

Resta che solo le pubbliche amministrazioni sono in grado di offrire elevata qualità, trasparenza, prezzi interessanti e locatori affidabili con contratti di lunga scadenza. Le politiche adottate dai governi europei sono tra loro molto differenti. Olanda, Spagna e Portogallo appaiono molto conservative in quanto non ritengono che l'abbattimento del debito pubblico debba passare attraverso la vendita di asset statali e sono concentrate sulla maggiore efficienza e razionalizzazione dei propri immobili. La Grecia, afflitta da una gravissima crisi, sta ipotizzando di far confluire i propri immobili in un fondo e cedere le quote ad investitori istituzionali. Viceversa Germania, Francia, Finlandia, Svezia e Regno Unito considerano la vendita di una parte del loro patrimonio pubblico quale efficace strumento per la riduzione del debito pubblico. Lo strumento più utilizzato è quello del lease-back.



Germania

Il patrimonio pubblico tedesco è stimato 278 miliardi di euro circa. E' la Bima, un'agenzia federale, a gestire i processi di alienazione.

Gli immobili da cedere sono prevalentemente non operativi. A tal fine ogni alienazione è di solito preceduta da conversioni immobiliari.

Regno Unito

Nel Regno Unito il patrimonio pubblico è stimato in 410 miliardi di euro circa. Mentre negli ultimi anni è stato ceduto solamente 1 miliardo di euro, il crescente debito pubblico impone un'accelerazione.

L'obiettivo è di vendere 23 miliardi di euro di immobili entro il 2014 con un risparmio di oltre 5 miliardi sui costi operativi.

Verrà istituito un organo ad hoc per gestire queste operazioni.

Francia

In Francia il patrimonio pubblico è stimato in 80 miliardi (escluse le prigioni). E' stato predisposto un piano di dismissioni per 10 miliardi di euro entro il 2014. A tal fine è stato modificato il Code du Domain de l'Etat e riclassificato un gran numero di immobili che dal domain public sono stati trasferiti nel domain privé e, quindi, resi disponibili.

La gestione del patrimonio pubblico è affidata al Service France Domaine che è tenuto a gestire il patrimonio in un'ottica di performance.



The policies adopted by European governments are quite varied. The Netherlands, Spain and Portugal appear to be very conservative because they do not believe that the reduction of public debt must necessarily require the sale of state assets and they are focused rather on greater efficiency and rationalization of publicly-owned real estate.

Greece, beset by a serious crisis, is considering merging its properties into a fund, and then selling the shares to institutional investors. Conversely Germany, France, Finland, Sweden and the United Kingdom consider the sale of a portion of their public assets as an effective tool to reduce public debt. The method employed most frequently is that of sale-and-leaseback.

Germany

German public assets are estimated to be worth around 278 billion euros. It is the Bima, a federal agency, which manages the processes of disposal. The properties to be divested are predominantly non-operational. To this end, the disposal is usually preceded by some form of conversion.

United Kingdom

Public assets in the United Kingdom are estimated at around 410 billion euros. While in recent years only 1 billion euros were divested, the growing public debt makes it necessary to accelerate. The goal is to sell 23 billion euros of real estate by 2014, with savings of over 5 billion on operating costs. A specially constituted agency will be set up to handle these operations.

France

In France, public assets are estimated at 80 billion euros (excluding prisons). A disposal plan has been put in place to raise 10 billion euros by 2014. To this end, the Code du Domain de l'Etat (Code of the Domain of the State) has been changed and a large number of properties have been reclassified and transferred from the public to the private domain, thus making them available for sale. The management of public assets is entrusted to the Domaine Service of France, which has a performance-oriented management.



NCTM is one of the leading law firms in Italy.
Our strengths are more than 250 professionals including the 49 active
and dynamic equity partners who drive the firm,
offices in Milan, Rome, Verona, London, Brussels and Shanghai,
a vocation for innovation and independence and a great client base.

Il nuovo regime fiscale dei fondi di investimenti immobiliare

Con l'articolo 6 della Legge 12 novembre 2011, n. 183 "Legge di Stabilità 2012", il Ministro dell'economia e delle finanze è autorizzato a conferire o trasferire, con alcune eccezioni, beni immobili dello Stato, a uso diverso da quello residenziale, ad uno o più fondi comuni di investimento immobiliare, ovvero a una o più società, anche di nuova costituzione e alla cessione delle quote dei fondi o delle azioni delle società con una procedura di collocamento attraverso offerta pubblica di vendita. La dismissione degli immobili del patrimonio pubblico Italiano apre ad una serie di opportunità di investimento nel settore per investitori esteri interessati a entrare nel mercato italiano.

Nonostante la normativa sia più volte intervenuta al fine di scoraggiare gli abusi "fiscali" nell'utilizzo di tale veicolo, tale strumento mantiene una serie di vantaggi. I proventi netti derivanti dalle cessioni saranno destinati alla riduzione del debito pubblico. Alle società in cui saranno conferiti gli immobili, si applicherà, in quanto compatibile, il trattamento fiscale disciplinato per le società di investimento immobiliare quotate, mentre per il trasferimento dei beni immobili ai fondi di investimento immobiliare si applicarono le disposizioni di cui agli articoli da 1 a 3 del decreto-legge 25 settembre 2001, n. 351, convertito, con modificazioni, dalla legge 9 novembre 2001, n. 410.

Per tutti i beni conferiti o trasferiti, la valutazione è effettuata a titolo gratuito dall'Agenzia del territorio, d'intesa con l'Agenzia del demanio relativamente agli immobili di proprietà dello Stato dalla stessa gestiti.

Premessa

I fondi comuni di investimento immobiliare rappresentano ancora uno strumento ampiamente utilizzato dagli investitori al fine di porre in essere operazioni immobiliari in Italia. Peraltro, nel corso degli ultimi anni, il legislatore, con l'obiettivo di scoraggiare gli abusi "fiscali" nell'utilizzo di tale veicolo, ne ha più volte modificato



Avv. Giulio Petraroli
Studio Fantozzi

Tax regime of italian real estate investment funds

The coming into force of art. 6 of the Italian Law n. 183/2011 allows the Ministry of Finance to contribute commercial real estates properties owned by the State to real estate funds (Reifs) and/or corporations with the purpose to sale the units of the funds or the shares of the companies by means of a initial public offering (Ipo).

The transfer of public real estate assets gives non Italian investors the opportunity to enter into the Italian market.

Although rules on the tax treatment of investors in Reifs have been often changed in order to avoid tax abuses this vehicle maintains a certain tax appeal.

The listed Siiqs tax regime will be applicable to companies receiving the assets contributions while for contributions to real estate funds the ordinary tax regime for such vehicle will be applicable (Artt. 1-3 Law Decree n. 351/2001)

Background

Reifs keeps on being an interesting vehicle utilized by resident and non resident investors in real estate market, even though their tax regime has been frequently modified in the last years so to counter its abuse when utilized by a very restricted number of quota holders.

Changes have been recently introduced. The new rules are certainly less favourable than in the past; however, the definition of a new and steady tax regime will certainly contribute to improve the perspective of such investments in the real estate market.

1. The tax regime of italian real estate investment funds

Italian Reifs are not liable to Italian corporate income tax (Ires) and regional tax (Irap). Italian Reifs are not Vat entities since the Vat taxpayer for the activities carried out is the Sgr, that is, the special-purpose corpora-

tion which acts as management company on behalf of the Fund.

2. The tax regime of the investors in the reifs

2.1. Profit distributed by the reif to the investors

As general rule, the Sgr applies a 20% withholding tax on profits (including redemption and liquidation profits) distributed by the Reif to its investors.

The withholding tax represents an advance payment if the investors hold the units in the course of a trade or business activity while it represents a final payment in all other cases. Italian pension funds and undertakings for collective investments of savings "Ucits" are exempt from the 20% withholding tax.

As regard to the profits accrued by the Reif in its annual report – excluding the Reifs participated by State, Ucits, pension funds and insurance companies ("Institutional investors") – they are directly attributed to the investors which hold more than 5% of the Reif units (for this typology of investors the Reif is like a pass through entity).

The 5% threshold must be determined considering both the units hold directly by the investor and the units hold indirectly by controlled companies and trust companies. For non resident investors, Reif profits are taxable upon distribution with the application of a 20% withholding tax or the most favourable tax rate provided by the Double Taxation Treaty. At this regard, profits distributed by the Reif are considered as interests for the Treaty purposes.

In any case, no withholding tax is applicable to profits distributed by the Reif to (i) non resident pension fund or to non resident Ucits, located in white list countries, (ii) international institution incorporated in force of agreements that are executive in Italy and (iii) banks and other bodies which hold Government's reserves.

Capital gain

Capital gain realized on the sale of the units in the Reif by investors who do not hold the units in the course of trade or business activity are subject to a 20% substitutive tax. For non institutional investors which hold more than 5% of the Reif units, the 49,72% of the capital gain is attributed to the taxable income of the investor.

As regard to the disposal of the Reif units, their tax cost is increased (decreased) by any income (loss) passed through to the in-

la disciplina fiscale, creando un clima di incertezza tra gli operatori che ha ridotto sensibilmente l'appello di tale strumento, soprattutto a livello internazionale.

La recente definizione di un nuovo e chiaro regime normativo, ricollegabile alle modifiche apportate dall'art. 8, comma 9 del D.L. n. 70/2011 (c.d. "Decreto Sviluppo") convertito dalla L. n. 106/2011, sebbene meno favorevole rispetto a quello previgente, contribuisce a migliorare le prospettive del settore in un contesto economico di difficile lettura. Ma cos'è un fondo comune di investimento? Un fondo comune di investimento è definibile quale patrimonio autonomo raccolto, mediante una o più emissioni di quote, tra una pluralità di investitori con la finalità di investire lo stesso sulla base di una predeterminata politica di investimento; suddiviso in quote di pertinenza di una pluralità di partecipanti; gestito in monte, nell'interesse dei partecipanti e in autonomia dai medesimi. Analizziamo in sintesi il trattamento tributario di tale istituto.

Il regime tributario

Il regime fiscale dei fondi immobiliari in materia di imposte dirette si incentra sulla non tassabilità ai fini Ires ed Irap dei redditi conseguiti dal fondo medesimo.

Ai fini Iva è esclusa la soggettività passiva per il fondo immobiliare con l'attribuzione, in via esclusiva, della medesima soggettività in capo alla società di gestione del risparmio (c.d. Sgr).

In via generale, la Sgr applica una ritenuta alla fonte del 20% (i) sui proventi derivanti dalla partecipazione a fondi comuni di investimento immobiliare nonché (ii) sulla differenza tra il valore di riscatto o di liquidazione delle quote e il costo di sottoscrizione o di acquisto.

La ritenuta si applica a titolo di acconto, nei confronti degli investitori soggetti Ires; a titolo definitivo, nei confronti degli altri soggetti (persone fisiche, società di persone, enti non residenti senza stabile organizzazione).

Si evidenzia altresì che la ritenuta non si applica se il quotista è un fondo comune o un fondo pensione italiano. Con particolare riferimento ai redditi conseguiti dal fondo e rilevati nei rendimenti di gestione essi – con eccezione per quei fondi partecipati esclusivamente da Stato, Oicr, forme di previdenza complementare nonché enti di previdenza obbligatoria ed imprese di assicurazione (c.d. "Investitori istituzionali") – sono imputati per trasparenza ai partecipanti che possiedono quote in misura superiore al 5 per cento. Ai fini del calcolo della soglia rilevante, il partecipante deve computare non soltanto le quote possedute direttamente ma anche quelle possedute tramite società fiduciarie, società controllate nonché quelle imputate ai familiari. Per quanto concerne gli investitori non residenti agli stessi è garantita, in ogni caso, l'applicazione della ritenuta del 20% sui proventi incassati o della più favorevole aliquota prevista dalla Convenzione contro le doppie imposizioni vigente con il Paese in cui risiede il percettore dei medesimi (configurabili come interessi ai fini dei Trattati). Si deve peraltro evidenziare come la ritenuta non si applichi sui proventi percepiti dai fondi pensione e Oicr esteri residenti in Paesi white list nonché su quelli percepiti da enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi resi esecutivi in Italia e da banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato.

Le plusvalenze

Le plusvalenze realizzate mediante la cessione a titolo oneroso delle quote di partecipazione in fondi immobiliari da parte di soggetti che non detengono le quote in relazione ad un'impresa commerciale sono qualificabili come redditi diversi di natura finanziaria e, pertanto, tali plusvalenze sono soggette all'imposta sostitutiva

del 20%. Si evidenzia peraltro che per gli investitori non istituzionali che detengono una quota di partecipazione al fondo superiore al 5 per cento è previsto che la plusvalenza in oggetto concorra a formare reddito per l'investitore nella misura del 49,72%. Al fine di evitare fenomeni di doppia imposizione sui redditi del fondo già tassati per trasparenza in capo al percipiente è previsto che, in caso di cessione, il costo della partecipazione sia aumentato o diminuito, rispettivamente, dei redditi e delle perdite imputati ai partecipanti e sia diminuito dei proventi distribuiti ai medesimi. Per quanto concerne i soggetti non residenti, allorché gli stessi risiedano in Stati o territori che consentono un adeguato scambio di informazioni (c.d. "White list"), le plusvalenze realizzate non sono imponibili.

Conclusioni

L'attuale disciplina tributaria, non garantendo in via generale l'esenzione da imposizione per i proventi percepiti da investitori esteri residenti in Paesi white list potrebbe rappresentare, ad una prima analisi, un elemento fortemente penalizzante al fine di attrarre risorse nel nostro Paese. Tuttavia, l'attuale livello di imposizione (max. 20%, salvo l'applicazione dei Trattati) è da ritenersi competitivo, anche in considerazione del livello medio di imposizione riferibile ad analoghi istituti vigenti in un contesto internazionale.

investors and it is also decreased by the Reif profits distributed to the investors, so to avoid any double taxation.

Capital gain realized by investors that are resident in white list countries are not subject to tax in Italy.

Final considerations

The new Reif's tax regime could seem - at a first glance - to reduce the appeal of such investments, considering that it does not assure any exemption for the profits distributed to non resident investors.

However, the applicable withholding tax rate (20%, or the lower tax rate provided by Double Taxation Treaty) is still competitive in comparison with the tax regimes applicable for similar typology of vehicle in other Countries.



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

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

**61.000 single visit
620.000 page view**

SUBSCRIBE

now

www.monitorimmobiliare.com

Outlook sul mercato immobiliare italiano: trend e prospettive

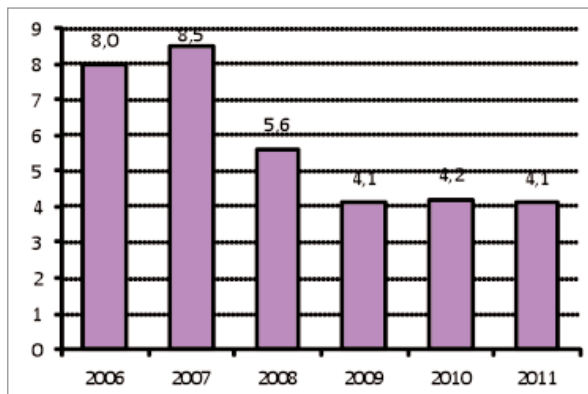
1. Gli investimenti immobiliari

Sul mercato italiano non sembrano ancora del tutto attenuati i segnali di rilancio che, tra la fine del 2010 e la prima parte del 2011, avevano contribuito a diffondere un ottimismo che si è manifestato in un aumento dell'operatività. Nella seconda parte dell'anno tuttavia le prospettive rialziste hanno ceduto il passo al pessimismo a fronte del deterioramento della situazione economica e della percezione di rischiosità associata all'ingente debito pubblico e all'attuale incertezza politica.

Figura 1. Investimenti immobiliari in Italia, anni 2006-2011 (miliardi di euro)

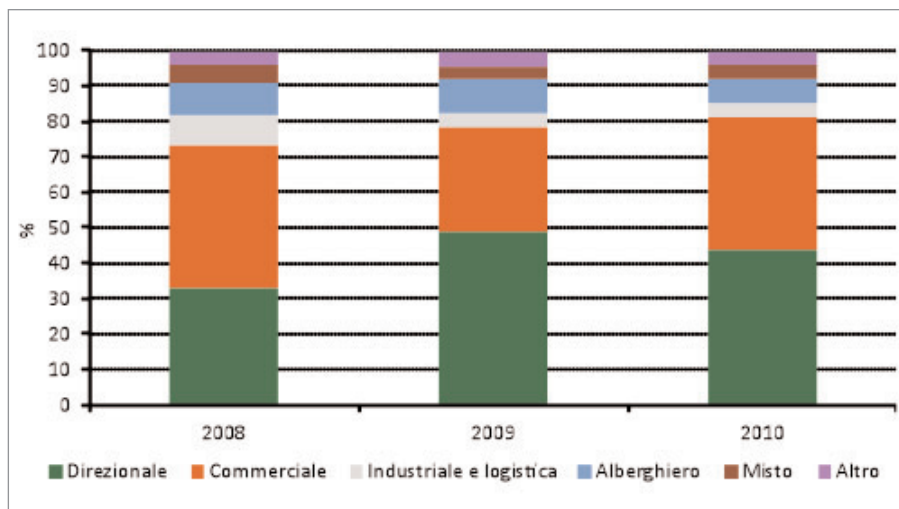
Inoltre, se il tracollo del volume degli investimenti registrato a partire dal 2008 aveva interessato in maniera pressoché omogenea l'intero continente, oggi vi è il timore che la crisi possa colpire prevalentemente l'Italia. I 4 miliardi di euro raggiunti nel 2009, che si pensava rappresentassero il punto più basso della crisi, stanno invece diventando lo standard dell'ultimo biennio.

Il contesto ha spinto ulteriormente gli investitori a privilegiare i comparti meno rischiosi, direzionale e commerciale (che nella prima metà del 2011 hanno rappresentato quasi il 90% delle operazioni), a scapito della quota di impieghi nei settori logistico-industriale e alberghiero.



Fonte: elaborazioni Nomisma su fonti varie

Figura 2. Investimenti immobiliari in Italia, per settore (quota %)



Fonte: BNP Paribas RE

NOMISMA

OSSERVATORIO SUL MERCATO IMMOBILIARE (OMI)

Bologna - Italy

REAL ESTATE MARKET

OBSERVATORY

Bologna - Italy

Outlook for the Italian property market: trend and prospects

1. Property investments

The Italian property market seems to be continuing echoes of the signs of recovery between the end of 2010 and the beginning of 2011, which had contributed to a certain optimism, leading to an increase in the number of transactions. In the second half of the year, however, the market was overcome with pessimism as the economy fell into stasis and the perception of risk related to the huge public debt and political uncertainty.

Figure 1. Property investments in Italy, 2006-2011 (Euro bn.)

Source: Nomisma processing of data from various sources

In addition, if the fall in the volume of investments since 2008 was pretty homogeneous across Europe, the fear is that the latest crisis will hit mainly Italy. The 4 billion euro of 2009, which was expected to be the low point, has now become the norm over the past two years.

Investors have further preferred low-risk sectors such as executive offices and retail (90% of the total number of transactions in the first half of 2011), neglecting the logistics/industrial and hotel sectors.

Figure 2. Property investments in Italy, by sector (%) - Legend:

offices; retail; industry and logistic; hotel; mixed; other

Source: BNP Paribas RE

2. Market trends in leading Italian cities

In the past decade (2000-2009) new building went ahead with increasing speed until 2007, and then fell below the average in 2008-2009. In the last two years, new building was on average:

- 36,409 new residential buildings, totaling 23 million m²/year and an average of 634 m² per building;
- 8,000 new non-residential buildings, with a surface area of 13.4 million m².

In the decade, the increase in the housing stock, due mainly to new building work, was well above the growth in the number of nuclear families, which provided only part of the new demand. Currently, therefore, the market is tipped towards an excess of supply and it is unlikely that all new houses will be taken up.

Figure 3. Planning permission applications granted in major Italian cities (2000 = 100)

*With respect to the 13 major markets usually surveyed by Nomisma, the data does not include the town of Cagliari. The 13 major markets represent about 30% of planning permissions given in Italy.
Source: Nomisma processing of Istat data

The economic data for 2011 confirm the trend in the increase in supply and decrease in demand: this was translated in market terms in a fall in the number of sales. According to Nomisma estimates, in the 13 major cities surveyed, the fall was around 3% for housing, and just 0.3% in other sectors. This fall confirms a negative trend: in numerical terms, on average each year, the number of transactions was down 23% for housing and 30% for company premises, compared to 2005-2007.

Table 1. Number of sales in the housing and office sectors in 2000-2011 in Italy and its 13 largest cities: synthetic data

N.B. The non-residential sector includes offices, shops, laboratories and factories.

(2) Forecast.

Source: Nomisma processing of Territorial Agency data

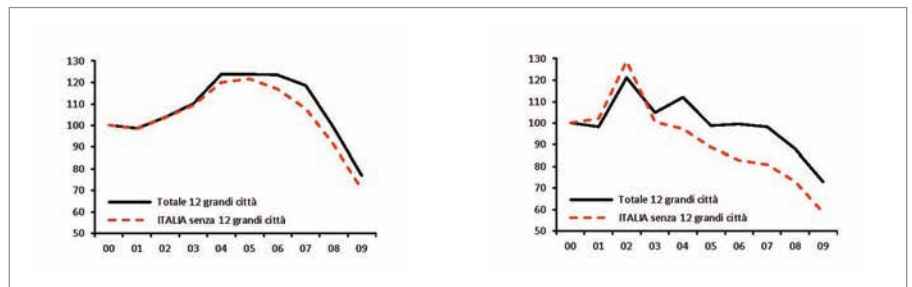
2. L'andamento del mercato nelle maggiori città italiane

Nell'ultimo decennio (2000-2009) la produzione edilizia è cresciuta a tassi via via più sostenuti fino al 2007, per poi scendere al di sotto dei livelli di inizio periodo nel biennio 2008-2009. In questi ultimi due anni, le nuove costruzioni iniziate ammontano in media a:

- 36.409 fabbricati residenziali, per uno sviluppo complessivo in termini di superficie pari a 23 milioni di mq/anno e una dimensione media di 634 mq per fabbricato;
- 8.000 fabbricati non residenziali, per uno sviluppo di superficie pari a 13,4 milioni.

Nel decennio, l'incremento dello stock di abitazioni, dovuto principalmente all'offerta di nuove costruzioni, è stato notevolmente superiore alla crescita dei nuclei familiari, dato che evidentemente esprime una proxy della domanda di nuove abitazioni. La situazione attuale rivela pertanto un probabile eccesso di offerta che, al di là della congiuntura, faticherà ad essere assorbita dal mercato.

Figura 3. Evoluzione delle concessioni rilasciate nelle 12 maggiori città italiane (numeri indice: 2000 = 100)



(*). Rispetto alle 13 grandi città considerate dall'indagine Nomisma, manca il dato di Cagliari. I mercati monitorati da Nomisma rappresentano circa il 30% della superficie concessa in Italia. Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Istat

Il dato congiunturale riferito al 2011 conferma la tendenza congiunta all'aumento dell'offerta e alla diminuzione della domanda: sul mercato tali dinamiche si sono tradotte in un nuovo calo delle compravendite. Secondo le stime Nomisma (19), nelle 13 grandi città monitorate le quantità hanno registrato una flessione di circa il 3% nel segmento residenziale, mentre sono rimaste pressoché stabili negli altri settori (-0,3%). Il recente calo delle transazioni conferma una tendenza negativa consolidata: in termini numerici, mediamente ogni anno si realizza un volume di transazioni inferiore al 23% per le abitazioni e del 30% per gli immobili d'impresa, rispetto ai livelli di attività del periodo 2005-2007.





Tavola 1. Numero di compravendite di immobili ad uso residenziale e terziario nel periodo 2000-2011 in Italia e nelle 13 grandi città: alcuni dati di sintesi

Indicatori	13 grandi città		Italia	
	Residenziale	Non residenziale	Residenziale	Non residenziale
Numero di compravendite nel 2011 ⁽²⁾	236.898	22.815	575.165	56.366
Numero medio annuo di compravendite nel corso degli anni 2000	286.551	31.117	722.006	76.700
di cui:				
- nel periodo 2000-2004	298.940	33.959	739.895	82.988
- nel periodo 2005-2007	321.338	35.400	828.209	85.842
- nel periodo 2008-2011	244.975	24.351	619.993	61.982

Nota: il comparto non residenziale comprende uffici, negozi e laboratori, capannoni industriali. *Previsioni. Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Agenzia del Territorio. La logica conseguenza dell'attuale difficoltà del mercato è rappresentata dall'al-

19) L'Osservatorio sul Mercato Immobiliare di Nomisma, che nel 2012 compie 25 anni di attività, si posiziona nel panorama italiano come una delle fonti maggiormente accreditate per il settore immobiliare. La rilevazione semestrale sui 13 maggiori mercati italiani riguarda le città di: Bari, Bologna, Cagliari, Catania, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Padova, Palermo, Roma, Torino, Venezia. L'Osservatorio comprende anche la rilevazione annuale dei mercati di 13 città di dimensione intermedia. Per approfondimenti: www.nomisma.it.

19) In 2012 the Real Estate Market Observatory managed by Nomisma reached its 25th year. In Italy it is considered as one of the most important sources of information on the real estate sector. The 6-monthly survey includes the following cities: Bari, Bologna, Cagliari, Catania, Florence, Genova, Milan, Naples, Padova, Palermo, Rome, Turin, Venice. The Survey also includes data for 13 medium-sized cities. For further details, go to: www.nomisma.it

The logical consequence of the current difficulty in the market is the lengthening of the time required to complete a transaction, whether a sale or rent, now at record levels in all sectors. Compared to average sales times at the end of 2007, it now takes on average a month and a half longer to sell a house and between two and two and a half months longer to sell an office or shop. Offices have been worst affected, now averaging 8.8 months to complete a deal.

Figure 4. Average time to sell or rent houses and offices (months)

N.B.: the survey includes Italy's 13 major cities. Source: Nomisma

Continuing economic difficulties in the sector has increased discounts on the asking prices for offices and shops, whereas discounts on houses have fallen.

This split in the market is due to different perceptions of price trends:

- in the housing sector, asking prices have fallen and hence the need to give discounts has also fallen;
- the asking prices for shops remains high despite the poor economic outlook, and sellers are often forced to lower their sights.

Figure 5. Average discounts on asking prices for houses and offices (%)

N.B.: the survey includes Italy's 13 major cities. Source: Nomisma

The price curve in 2011 shows a fall in values after a year – 2010 – when a slight recovery seemed to be taking place.

The 6-monthly rates of change, in all sectors, were above 1%, at -1.6% for housing, -1.9% for offices and -2.3% for shops, unlike in the previous periods. The same is true of annual figures.

Figure 6. % annual variation of average property prices in Italy (%)

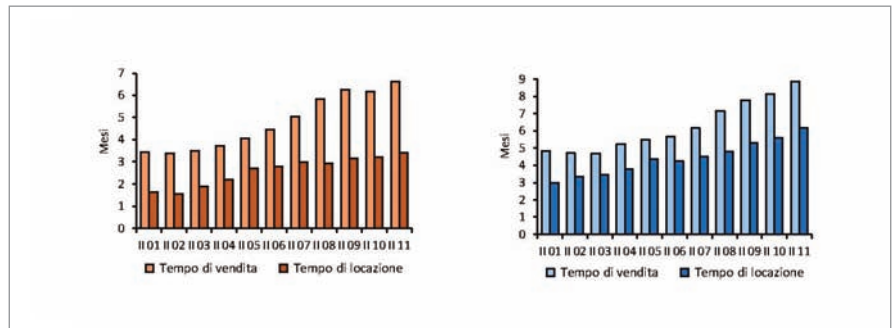
N.B.: the survey includes Italy's 13 major cities. Source: Nomisma

Sales are down and rents are no better. The overall weakness of the economy has hit disposable incomes and the demand for offices alike. Rents have fallen, with the number of rental contracts stable, largely due to the need to rationalize the use of office space in the corporate sector.

The overall gross yield from offices has remained unchanged over the past three years: 4.8%-4.9% for housing and offices, and 7.3% for offices. Total return on property investments fell, albeit remaining positive: for housing, the current level is a little up on 2009, whilst for offices and shops

lungamento dei tempi medi di compravendita e di locazione, ormai ai livelli record in tutti i settori. Se confrontati con i tempi di vendita di fine 2007, l'allungamento è di un mese e mezzo per le abitazioni e di 2-2,5 mesi per uffici e negozi. Con riferimento all'ultima rilevazione, il segmento degli uffici ha fatto registrare la maggiore dilatazione dei tempi, passando dagli 8 agli 8,8 mesi.

Figura 4. Tempi medi di vendita e di locazione di abitazioni e di uffici (mesi)



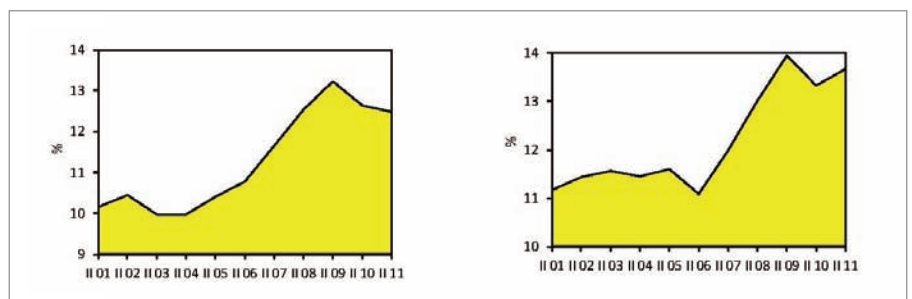
Nota: l'indagine riguarda le 13 maggiori città italiane. Fonte: Nomisma

Il protrarsi delle difficoltà congiunturali del settore ha indotto l'offerta a rivedere le strategie di prezzo e con esse gli sconti praticati sui prezzi richiesti, che hanno fatto segnare una riduzione per le abitazioni ed una crescita per uffici e negozi.

Tale comportamento dicotomico è da imputare ad una diversa percezione sull'evoluzione dei prezzi:

- nel segmento abitativo l'offerta sembra avere preso atto della congiuntura sfavorevole, optando per un adeguamento finalizzata ad obiettivi di realizzo;
- nei segmenti commerciali prevale un atteggiamento di maggiore esosità iniziale, che porta ad un innalzamento dello sconto in virtù della flessione dei prezzi d'acquisto.

Figura 5. Sconto medio praticato sul prezzo richiesto per la vendita di abitazioni e uffici (%)

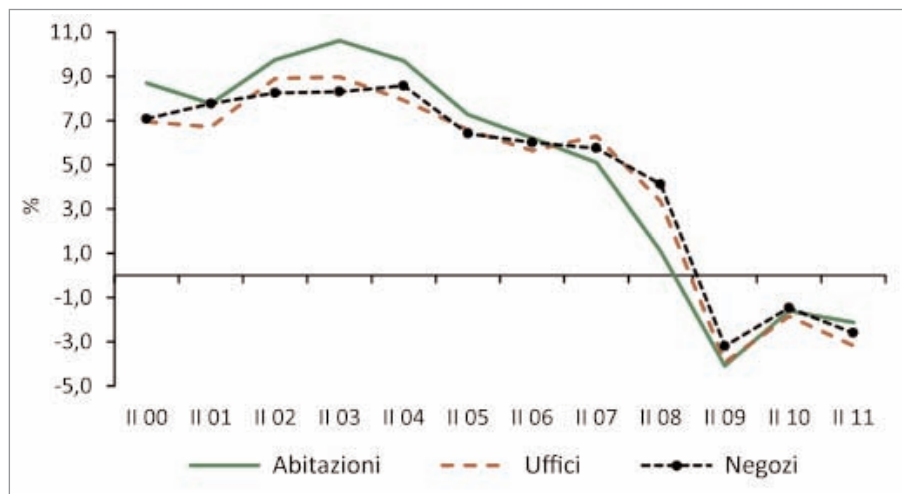


Nota: l'indagine riguarda le 13 maggiori città italiane. Fonte: Nomisma

La curva dei prezzi mostra nel 2011 una nuova diminuzione dei valori, dopo un anno, il 2010, che sembrava avere dato il via ad una lenta ripresa.

I tassi di variazione semestrali sono tornati, per tutti i settori, oltre la soglia del punto percentuale, attestandosi a -1,6% per le abitazioni, -1,9% per gli uffici e -2,3% per i negozi, a differenza di quanto accaduto nei tre semestri precedenti. Lo stesso vale per l'andamento annuale.

Figura 6. Variazioni percentuali annuali dei prezzi medi degli immobili in Italia (%)



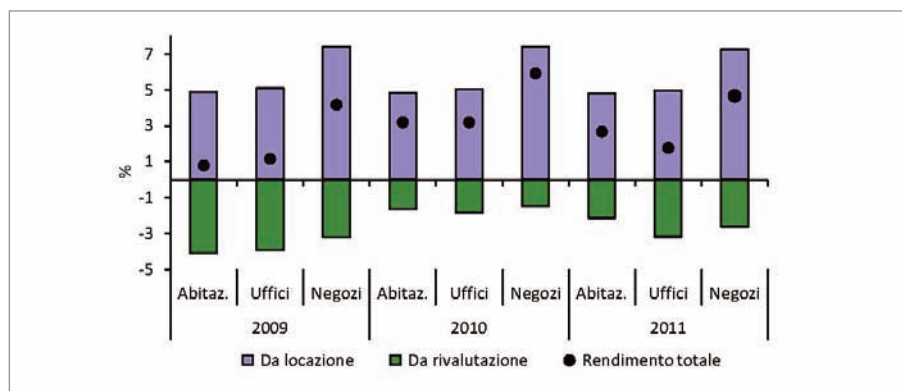
Nota: l'indagine riguarda le 13 maggiori città italiane. Fonte: Nomisma

Alle difficoltà registrate sul versante delle compravendite non hanno fatto riscontro segnali di ripresa su quello locativo. La debolezza del contesto economico generale incide, da una parte, sulle capacità reddituali delle famiglie, dall'altra, sulle esigenze immobiliari delle imprese. La debolezza della domanda ha portato ad una ulteriore flessione dei canoni, a fronte di una stabilità del numero dei contratti stipulati, principalmente riconducibile, specie per la parte corporate, agli spostamenti indotti dall'esigenza di razionalizzazione degli spazi.

A seguito di queste tendenze il rendimento lordo degli immobili locati si mantiene inalterato sui livelli dell'ultimo triennio: 4,8%-4,9% per abitazioni e uffici e 7,3% per i negozi.

Il total return dell'investimento immobiliare si è, per contro, ridotto, pur rimanendo di segno positivo: per le abitazioni, i livelli attuali risultano migliorativi rispetto ai minimi toccati nel 2009, mentre per uffici e negozi il calo è stato di intensità tale da allineare i rendimenti del 2011 a quelli del 2009. A fine anno il total return più consistente si è registrato in corrispondenza dei negozi (con un 4,7% lordo annuo), seguiti dalle abitazioni (con un 2,7%) ed infine dagli uffici (con l'1,8%).

Figura 7. Total return per abitazioni, uffici e negozi, anni 2009-2011 (valori %)



Nota: l'indagine riguarda le 13 maggiori città italiane. Fonte: Nomisma

the figure for 2011 is the same as for 2009. At the end of the year, the highest total return was for shops (at 4.7% gross annually), followed by housing (2.7%) and offices (1.8%). Figure 7. Total return for housing, offices and shops 2009-2011 (% values)

N.B.: the survey includes Italy's 13 major cities. Source: Nomisma



3. Property price outlook for 2012-2014

2011 ended with a fall of about 1% more than predicted four months earlier. According to the Nomisma forecast for 2012-2013, the market will deteriorate in all sectors, with prices down, albeit less than before. It will not be until 2014 that prices pick up, at least in nominal terms. In 2012-2013 the housing market will see prices fall a little over 1%, whilst the non-residential sector will be affected even more harshly, with prices falling over 2%.

Table 2. Price outlook at current values, for housing, offices and shops in Italy, in 2012-2014 (% annual variation)

Source: Nomisma

3. Le previsioni sui prezzi degli immobili per il triennio 2012-2014

L'anno 2011 si è chiuso con flessioni di entità maggiore rispetto a quelle prospettate quattro mesi prima, con una differenza di circa un punto percentuale. Secondo le previsioni Nomisma, per il biennio 2012-2013, è atteso un peggioramento dei valori in tutti i comparti, con ulteriori flessioni dei prezzi, sebbene di intensità via via decrescente. Solo a partire dal 2014 si dovrebbero registrare i primi tassi di variazione positivi, quantomeno sui valori nominali. Nel biennio 2012-2013 il mercato delle abitazioni dovrebbe scontare un calo dei valori di poco superiore al punto percentuale, mentre il settore non residenziale dovrebbe registrare flessioni più acute, dell'ordine di oltre 2 punti percentuali.

Tavola 2. Previsioni dei prezzi a valori correnti, per abitazioni, uffici e negozi, in Italia, anni 2012-2014 (variazioni % annuali)

Aree	Abitazioni			Uffici			Negozi		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Bari	0,4%	0,3%	1,5%	-1,8%	-1,0%	0,4%	-0,1%	0,8%	1,9%
Bologna	-2,3%	-1,5%	0,1%	-0,9%	-0,3%	1,0%	-1,5%	-1,4%	0,1%
Cagliari	-0,2%	-0,3%	0,8%	-1,6%	-0,2%	1,7%	-0,5%	1,3%	2,8%
Catania	-1,6%	-1,5%	-0,3%	-0,6%	0,5%	2,1%	-1,6%	-0,3%	1,2%
Firenze	-2,9%	-2,4%	-1,0%	-3,0%	-1,7%	-0,1%	-2,3%	-2,1%	-0,5%
Genova	-0,8%	-0,2%	0,7%	-1,9%	-2,1%	-1,2%	-0,5%	-1,8%	-1,0%
Milano	0,1%	0,8%	2,3%	-0,4%	0,7%	2,4%	-1,2%	-0,6%	0,9%
Napoli	-0,8%	-0,7%	0,5%	-4,4%	-3,0%	-1,0%	-2,1%	-1,1%	0,3%
Padova	-0,7%	0,0%	1,6%	-3,4%	-2,6%	-1,2%	-0,9%	-1,0%	0,3%
Palermo	-0,7%	-0,8%	0,3%	-1,4%	-0,1%	1,7%	-2,9%	-1,5%	0,2%
Roma	0,2%	0,1%	1,2%	-0,3%	0,5%	1,9%	-0,6%	0,2%	1,7%
Torino	0,4%	1,5%	3,0%	-2,1%	-1,3%	0,3%	0,1%	0,6%	1,8%
Venezia	-1,0%	-1,1%	0,6%	-1,5%	-1,2%	-0,1%	-1,5%	-1,5%	-0,1%
Media 13 grandi città	-0,8%	-0,4%	0,9%	-1,7%	-0,8%	0,7%	-1,3%	-0,8%	0,6%

Fonte: Nomisma

2) Per le previsioni dei valori di compravendita nei settori residenziale, direzionale e commerciale sono stati elaborati modelli econometrici di interpretazione dell'evoluzione dei prezzi, sulla base di un insieme di variabili macroeconomiche e finanziarie.





ONE TEAM, NO BORDERS

Operare con successo nel mondo immobiliare significa essere in grado di dare valore aggiunto in un settore che è diventato sempre più sofisticato e maturo e di fornire risposte puntuali ed esaurienti su una molteplicità di temi.

In DLA Piper abbiamo da tempo accettato le nuove sfide creando un dipartimento di real estate internazionale composto da più di 550 professionisti che lavorano assieme e forniscono assistenza ai clienti nel diritto immobiliare, societario, urbanistico, finanziario e fiscale. In poche parole: one team with no borders!

Operating successfully in the real estate market means adding value to an industry that has become increasingly sophisticated and mature, and providing timely and extensive advice on a variety of topics.

At DLA Piper we have embraced these new challenges and with an international real estate team consisting of over 550 lawyers we can advise clients on all of their real estate needs, whatever their sector and wherever they are located. In short, we are one team with no borders!

Find out more at: www.dlapiperrealworld.com

or contact Olaf Schmidt, Head of International Real Estate and Head of Italy Real Estate, olaf.schmidt@dlapiper.com

www.dlapiper.com

EVERYTHING MATTERS



In Italy DLA Piper is the trading name of Studio Legale Tributario Associato. DLA Piper is a global law firm operating through various separate and distinct legal entities. Further details of these entities can be found at www.dlapiper.com.

Copyright © 2012 DLA Piper. All rights reserved. | FEB12 | 2171832