

Esperienze di valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico in Italia: il caso del Fondo FIP

Andrea Ciaramella, Dipartimento Best, Politecnico di Milano, I
andrea.ciaramella@polimi.it

CASO STUDIO/CASE
STUDY

Abstract. Il patrimonio immobiliare dello Stato è interessato a un'attività di perimetrazione, tutt'ora in corso. Le esperienze in atto e il confronto tra Pubblica Amministrazione e operatori privati spesso orientano il dibattito su temi riconducibili agli strumenti finanziari o ai veicoli societari che possono essere adottati. Tuttavia nessuna attività di valorizzazione è possibile in assenza di un approccio finalizzato a una conoscenza puntuale delle caratteristiche di ogni singolo edificio. L'articolo sintetizza l'esperienza del più importante fondo di investimento ad apporto pubblico realizzato in Italia (Fondo Immobili Pubblici) e mette in evidenza la complessa attività tecnico-gestionale necessaria alla regolarizzazione del patrimonio e indispensabile per rendere praticabili gli obiettivi definiti dalla società di gestione.

Parole chiave: Fondo di investimento immobiliare, Due diligence, Regolarizzazione, Valorizzazione

A fronte di un debito pubblico molto elevato e al suo alto costo per interessi, la Pubblica Amministrazione dispone di un patrimonio finanziario, immateriale e materiale, di grandi dimensioni, quasi corrispondente al debito dello Stato (Reviglio, 2011)¹. Il patrimonio materiale è essenzialmente costituito da immobili. Questo patrimonio è per circa il 20% di proprietà delle Amministrazioni centrali, per l'80% degli Enti territoriali (Reviglio, 2008); il censimento più recente, cui ha risposto il 53% delle amministrazioni pubbliche, identifica 530 mila unità immobiliari, per circa 222 milioni di m² e 760 mila terreni (Scalera, 2011); il 72% di questo patrimonio è utilizzato per attività istituzionale. La gestione di questa voce attiva dello Stato è caratterizzata da un'estrema opacità nei processi e nei rendimenti, spesso sconosciuti² (Cassese, 2003) e, quando noti, pari a frazioni del rendimento che i privati ottengono da quegli stessi beni³.

Le esperienze avviate nel nostro Paese per contrastare queste inefficienze cercano di agire su due fronti:

- migliorare e ottimizzare l'uso degli immobili per aumentarne il rendimento, o ridurre l'onere da mantenimento;
- cedere attivi che non necessitano della proprietà pubblica per abbattere il debito e controbilanciarne il costo migliorando il saldo della gestione patrimoniale (Tronconi, 2006).

Experiments to Enhance Public Real Estate in Italy: The Case of the FIP Fund

Abstract. The Italian State's real estate is involved in a boundary definition process which is still in progress. The experiments in process and the comparison between Public Administration and private operators often focus the debate on issues which relate to the financial instruments or the company vehicles which may be adopted. However, no enhancement is possible in the absence of an approach aimed at a precise knowledge of the characteristics of every individual building. The article summarizes the experiment of the most important public contribution investment fund achieved in Italy (Public Real Estate Investment Fund) and demonstrates the complex technical and managerial activity necessary to regularise the real estate and which is indispensable for making the management company's objectives feasible.

Key words: Real Estate Investment Fund, Due diligence, Regularisation, Enhancement

In the face of highly elevated public debt and its associated high interest cost, the Public Administration holds a large amount of property, including financial, intangible and tangible assets, which is almost the equivalent of the State debt (Reviglio, 2011)¹. The tangible assets are essentially comprised of real estate. Approximately 20% of this property belongs to national administrations, while 80% is held by territorial entities (Reviglio, 2008). The most recent census, to which 53% of Public Administrations responded, identifies 530,000 property units, consisting of approximately 222,000 m² and 760,000 sites (Scalera, 2011); 72% of this property is used for institutional activity. The State's management of this asset category makes it difficult to identify processes and yields, which are often unknown² (Cassese, 2003) and, when known, are a fraction of the yields that private parties

AMMINISTRAZIONE / ADMINISTRATION	VALORE STIMATO (MLD €) / ESTIMATED VALUE (€ BN)	RENDIMENTO ATTUALE / CURRENT YIELD
Stato / State	185	
Immobili / Real Estate	72	0.1%
Partecipazioni / Equity Interests	63	5.4%
Concessioni / Licenses	50	0.5%
Regioni, Enti locali / Regions, Local Entities	406	
Immobili / Real Estate	348	0.5%
Partecipazioni / Equity Interests	38	2.0%
Concessioni / Licenses	20	0.5%
Totale Amministrazioni Pubbliche / Total Public Administrations	591	0.9%

Tra le esperienze in corso, merita una riflessione quella relativa al Fondo Immobili Pubblici, una delle iniziative più articolate che lo Stato abbia realizzato, sia per dimensioni che per complessità organizzativa.

L'esperienza, che si sostanzia nella forma del fondo di investimento immobiliare ad apporto⁴ (Cacciamani, 2006), permette di mettere in evidenza alcuni fattori critici ed elementi che risultano determinanti per operazioni di dismissione o valorizzazione immobiliare.

Una delle criticità che ostacolano il processo di valorizzazione e/o dismissione del patrimonio pubblico risiede nella scarsa disponibilità di informazioni in grado di attestare formalmente le caratteristiche dei beni e, soprattutto, nell'assenza di regolarità tecnica e amministrativa (Scalera, 2011).

Per questo, indipendentemente dallo strumento finanziario o societario adottato, appare imprescindibile un processo basato sulla conoscenza dei beni sottostanti, che presuppone il coinvolgimento di strutture e professionalità tecniche in grado di supportare le decisioni del gestore e, più complessivamente, rendere praticabili le strategie rappresentate dal business plan (Pisani, 2003).

obtain from the same assets³.

The experiments begun in Italy to combat these inefficiencies attempt to act on two fronts:

to improve and optimize the use of the real estate, increase its yield or reduce maintenance costs;
to sell assets which are not needed as public property to reduce the debt and offset the cost, improving the asset management balance (Tronconi, 2006). One of these experiments which merits consideration relates to the Public Real Estate Investment Fund, one of the best-structured initiatives that the Italian State has accomplished, both as to scope and organizational complexity. The experiment, which takes the form of a contribution real estate investment fund⁴ (Cacciamani, 2006), allows certain critical factors and elements to be demonstrated which are

determinative for property disposition or enhancement transactions.

One of the critical facts impeding the process of enhancement and/or disposition of public property is the lack of available information formally attesting to the characteristics of the assets and, especially, technical and administrative noncompliance (Scalera, 2011).

For this reason, independent of the financial or company instrument adopted, it is essential to have a process based on knowledge of the underlying assets which involves technical organisations and professionalism to support the manager's decisions and, more broadly, render the business plan's strategies feasible (Pisani, 2003).

The process of creating the Investment Fund

The Investment Fund was created

Il processo di costituzione del Fondo di investimento

Il Fondo di Investimento FIP è stato costituito dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) assistito dagli *advisors*⁵; attraverso procedura competitiva è stata selezionata la società di gestione del risparmio cui affidarne l'istituzione e gestione⁶.

Il valore degli immobili è stato accertato sulla base di una relazione di stima del valutatore indipendente sulla quale l'Agenzia del Territorio ha provveduto ad esprimere il proprio parere di congruità ai sensi dell'articolo 3, comma 9, della Legge 410/2001.

Sulla base della analisi e dei valori attribuiti agli immobili in data 23 dicembre 2004, il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha emanato un decreto di conferimento e, in accordo con altri Ministeri competenti, due Decreti di trasferimento⁷, che hanno permesso di apportare al Fondo gli immobili individuati⁸. A fronte degli immobili apportati (164 immobili per un valore di 1.392,2 milioni di euro), il Fondo ha assegnato al Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF), unico sottoscrittore, tutte le 13.292 quote di classe A. Gli immobili compresi nei Decreti di trasferimento (232 cespiti per un valore complessivo di circa 1.993 milioni di euro), sono stati invece ceduti al fondo a titolo oneroso.

Complessivamente il portafoglio immobiliare conferito/trasferito al FIP-Fondo Immobili Pubblici è costituito da 394 immobili, per un valore di € 3.696.317.000,00⁹.

Questa operazione di dismissione ha comportato un beneficio immediato per il debito pubblico conseguente all'incasso di oltre 3,6 miliardi di euro, con relativa riduzione proporzionale del costo del debito; a partire dall'apporto ha preso avvio una gestione professionale del portafoglio immobiliare.

L'attività di regolarizzazione tecnica e urbanistica: due diligence pre e post-acquisitiva

Il trasferimento/apporto degli immobili del Fondo FIP è avvenuto in un arco temporale molto ristretto: in meno di 6 mesi sono stati apportati quasi 400 immobili in tutta Italia, pari a oltre 3.000.000 m² di superficie complessiva.

Per questo motivo, le attività di due-diligence pre-acquisitiva¹⁰ sono state accelerate e hanno comportato l'inserimento – nell'atto di trasferimento/apporto – di una serie di 'garanzie' che lo Stato ha posto in merito alla regolarizzazione del «compendio immobiliare». Per questo le analisi pre-acquisitive si sono limitate all'indagine dei parametri utili a determinare il canone di mercato dell'intero portafoglio.

by the Ministry of Economics and Finance (MEF), with the assistance of advisors⁵; the investment management company in charge of its creation and management was selected by a competitive procedure⁶. The value of the real estate was determined based on the independent assessor's estimate report, as to which the Land Registry expressed its opinion of adequacy pursuant to Article 3, paragraph 9 of Law 410/2001. Based on the analyses and the values attributed to the real estate on 23 December 2004, the Ministry of Economics and Finance issued a Decree of Award and, in agreement with other authorised Ministries, two Decrees of Transfer⁷, which allowed the identified property to be contributed to the Fund⁸. In exchange for the property contributed (164 parcels with a value of 1,392.2 million Euros), the Fund issued

all 13,292 Class A shares to the Ministry of Economics and Finance (MEF), the sole subscriber. The property included in the Decrees of Transfer (232 properties with a total value of approximately 1,993 million Euros) were instead sold to the Fund. In all, the property portfolio awarded/transferred to the FIP (Public Real Estate Investment Fund) consisted of 394 properties with a value of € 3,696,317,000.00⁹. This divestment transaction brought an immediate benefit to the public debt with proceeds of more than 3.6 billion Euros, which also proportionally reduced the cost of debt. The contribution also ushered in professional management of the real estate portfolio.

glio, con l'obiettivo di concludere il lavoro preparatorio entro il 2004. A partire dal 2005 ha preso avvio l'attività di due-diligence post-acquisitiva: rilievi planimetrici di dettaglio, censimento dei «contratti di terzi» e/o «gravami», eventuale legame di funzionalità con le funzioni delle pubbliche amministrazioni utilizzatrici, verifica della coerenza tra perimetro trasferito/apportato, verifica della coerenza tra stato di fatto e decreti di individuazione e trasferimento/apporto, regolarizzazione catastale, attivazione delle procedure di regolarizzazione edilizia/urbanistica, verifica della corretta completezza della procedura di eventuale «verifica di interesse culturale» e relativa autorizzazione alla vendita con prescrizioni e apposizione di eventuali vincoli ex Legge 42/2004.

In particolare le attività di regolarizzazione edilizia-urbanistica si sono svolte con la collaborazione del Ministero dell'Economia e Finanze tramite l'attivazione delle procedure di regolarizzazione degli immobili in compendio ai sensi del D.L. 269/03 e quindi del D.P.R. 383/94. Per questo la Società di Gestione ha svolto una sostanziale attività di project management, coordinando consulenti legali, tecnici e professionisti specializzati per la redazione di elaborati da allegare alle istanze da promuovere nei confronti del Ministero dell'Economia e delle Finanze. La base normativa entro la quale il Fondo FIP ha richiesto al MEF di attivare le procedure di regolarizzazione si basa sul D.L. n.351 del 25 settembre 2001, convertito in L. n. 410 del 23 novembre 2001¹¹: in base a questo decreto viene stabilito che, ai fini della valorizzazione dei beni immobili appartenenti allo Stato, alle Regioni o ad altri enti pubblici, il Ministero dell'Economia e delle Finanze possa convocare una o più conferenze di servizi o promuovere accordi di programma e che, ai fini della dismissione degli immobili, lo Stato e gli altri Enti pubblici siano esonerati dalla consegna della documentazione relativa alla proprietà dei beni e alla regolarità urbanistica, edilizia e fiscale. Tale previsione presuppone che successivamente al trasferimento al Fondo vengano reperiti e/o formati gli atti e i documenti necessari alla vendita degli immobili stessi da parte del Fondo¹². In sostanza, è possibile 'regolarizzare' gli immobili apportati al Fondo mediante la formazione dei titoli abilitativi che non siano stati reperiti o rilasciati al momento del trasferimento/apporto mediante: procedura di accertamento di conformità alle prescrizioni delle norme e dei piani urbanistici ed edilizi fatta

Technical and city planning regularisation activity; pre- and post-acquisition due diligence

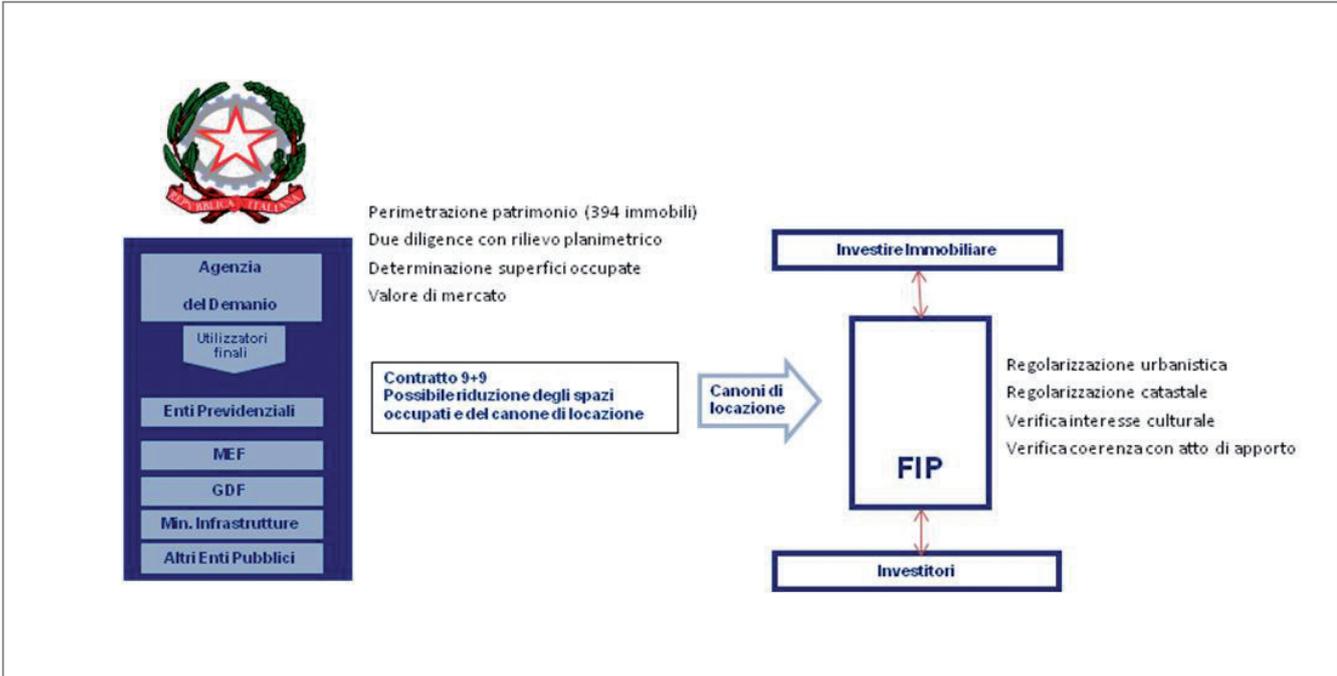
The transfer/contribution of the property to the FIP Fund occurred within a very narrow timeframe: in less than six months, almost 400 properties all over Italy were contributed, more than 3,000,000 m² of total area. Consequently, the pre-acquisition due diligence activities¹⁰ were accelerated, and a series of State 'guarantees' were included in the transfer/contribution documents as to the regularisation of the «real estate portfolio». In addition, the pre-acquisition analyses were limited to examining parameters for determining the entire portfolio's market rents, with the objective of concluding the preparatory work by 2004.

Starting in 2005, the post-acquisition due diligence activities began:

detailed planimetric surveys, census of «third-party contracts» and/or «encumbrances», any connections between permitted use and the functions of the public administration users, verification of consistency within transferred/contributed perimeter, verification of consistency between existing status and decrees of identification and transfer/contribution, cadastral regularisation, initiation of construction/urban planning regularisation procedures, verification that any «verification of cultural interest» procedure was complete, and related authorization for sale with limitations and any constraints pursuant to Law 42/2004. In particular, the construction/urban planning regularisation activities were carried out with the collaboration of the Ministry of Economics and Finance via initiation of portfolio

dallo Stato con la Regione interessata¹³, Conferenza di Servizi¹⁴, ricorso alla Presidenza del Consiglio dei Ministri¹⁵.

02 |



Ad oggi le procedure attivate e promosse tra Società di Gestione e MEF presso le competenti strutture regionali¹⁶ sono state concluse completamente per 285 immobili (corrispondenti a una superficie lorda di circa 2,1 milioni di m²) e sono in corso per altri 109 immobili. Le attività per l'esatta perimetrazione e individuazione degli immobili del compendio tramite l'Agenzia del Demanio e il MEF hanno comportato la conclusione positiva delle attività per 228 immobili (per una superficie lorda complessiva di circa 1,5 milioni di m²) e sono in corso perimetrazioni di altri 166 immobili. A questo deve aggiungersi l'attività che coinvolge i competenti uffici del Ministero per i Beni e le Attività Culturali, per la verifica della situazione inerente alle criticità per gli immobili di costruzione

02 | Schema rappresentante il Fondo Immobiliare Pubblico, elaborazione dell'autore su dati Fondo Immobiliare Pubblico, www.fondoimmobiliarepubblici.it.
Diagram representing the Public Real Estate Investment Fund, compilation by the author of Public Real Estate Investment Fund data, www.fondoimmobiliarepubblici.it.

real estate regularization procedures pursuant to Decree Law 269/03 and, therefore, Presidential Decree 383/94. For this purpose, the Management Company performed significant project management functions, coordinating legal consultants, technicians and specialised professionals to prepare reports to be attached to the applications being submitted to the Ministry of Economics and Finance. The legal basis for the FIP Fund's requesting the MEF to initiate the regularisation procedures is Decree Law no. 351 of 25 September 2001, converted into Law no. 410 of 23 November 2001¹¹. Based on this decree, it was established that, for purposes of enhancing property belonging to the State, the Regions and other public entities, the Ministry of Economics and Finance may convene one or more public agency meetings

or promote local area plans and, for purposes of disposition of the property, the State and the other Public Entities are exonerated from delivery of documentation relating to ownership of the property and urban planning, construction and tax compliance. This assumes that following the transfer to the Fund, all documentation necessary for the Fund's sale of the property will be obtained and/or prepared¹². In substance, it is possible to 'regularise' the property contributed to the Fund by means of any of the following: preparation of qualifying instruments that had not been obtained or released when the transfer/contribution occurred, a procedure to ascertain compliance with legal limitations and city planning and construction plans made by the State with the Region involved¹³, Public Agency Meetings¹⁴, and recourse to the Prime Minister¹⁵.

ultracinquantennale e/o vincolati¹⁷; al 31 dicembre 2011 si contano concluse positivamente indagini per 286 immobili (pari a una superficie lorda complessiva di circa 2,3 milioni di m²) e sono in corso per ulteriori 108 immobili.

In parallelo sono state svolte attività mirate alla esatta perimetrazione e individuazione degli immobili del compendio per verificare la correttezza e completezza dei decreti di individuazione e quindi trasferimento/apporto al fine di avere una corretta e completa 'provenienza' utile e necessaria per la successiva vendita degli immobili¹⁸.

Conclusioni Nonostante l'intensa attività di due diligence e regolarizzazione post-acquisitiva svolta dal 2006 al 2011, la regolarizzazione del compendio immobiliare, finalizzata alla cessione a terzi, non può dirsi conclusa. Infatti, le normative emanate successivamente all'apporto hanno comportato ulteriori attività da parte della Società di Gestione del Fondo, in particolare:

- attribuzione di incarichi per l'ottenimento dell'attestazione di certificazione energetica (ACE) per tutti gli immobili oggetto di vendita;
- verifica delle eventuali opere/attività edilizie svolte dalle pubbliche amministrazioni utilizzatrici in assenza o difformità di titoli edilizi privatistici (dal mese di dicembre 2004 gli immobili pur di uso pubblico sono di proprietà privata e in quanto tali soggetti a tutte le norme di cui alla normativa edilizia-urbanistica specifica);
- conseguente eventuale attivazione di pratiche di sanatoria di tipo privatistico (previa intimazione alle pubbliche amministrazioni utilizzatrici e/o al conduttore di rimessa in pristino o attivazione diretta delle sanatorie) al fine di poter garantire negli atti di rivendita la completa regolarità edilizia-urbanistica di ciascun immobile;
- attività di certificazione catastale ai sensi della Legge 122/2010 per la certificazione della esatta corrispondenza delle planimetrie catastali depositate presso l'Agenzia del Territorio competente con lo stato dei luoghi e la verifica della corretta intestazione dei beni, eventualmente con tutte le pratiche anche catastali necessarie (inserimento in mappa, DOC-FA, ecc);
- trascrizione e voltura presso i competenti uffici dell'Agenzia del Territorio di tutti gli immobili oggetto di trasferimento/apporto (dopo la completa perimetrazione e regolarizzazione catastale).

To date, the procedures initiated and promoted between Management Companies and the MEF at authorized regional organizations¹⁶ have been fully completed for 285 properties (with a gross area of approximately 2.1 million m²) and are in process for another 109 properties. Precise boundary definitions and identification of the portfolio properties through the State Property Agency and the MEF have been successfully completed for 228 properties (for a gross area of approximately 1.5 million m²) and boundary definitions are in process for another 166 properties. In addition, officials at the Ministry of Cultural Heritage and Activities are verifying the critical factors for buildings constructed more than 50 years ago and/or restricted buildings¹⁷. As of 31 December 2011, examinations were successfully concluded for

286 properties (for a gross area of approximately 2.3 million m²) and are in process for another 108 properties. In conjunction with this, precise boundary definitions and identification of the portfolio properties have been made to verify the accuracy and completeness of the decrees of identification and thus transfer/contribution. This makes it possible to have an accurate and complete 'chain of title' which is necessary for subsequent sale of the property¹⁸.

Conclusions

Notwithstanding the intense post-acquisition due diligence and regularisation activities performed from 2006 to 2011, the regularisation of the property portfolio, geared to sale to third parties, is not yet complete. In fact, regulations issued following the contribution have required the

Fund Management Company to take additional steps, in particular: assignment of tasks to obtain the energy certification attestation (ACE) for all properties to be sold; verification of any construction work/activity carried out by the public administration users either without or not in compliance with private building permits (since December 2004, real estate, even if in public use, is private property and as such is subject to all laws relating to specific construction/urban planning regulations); consequent initiation of amnesty procedures of the private law type (by means of an order to the public administration users and/or to the party performing restoration or direct initiation of amnesty procedures) in order to be able to guarantee in the resale documentation

L'esperienza del fondo FIP suggerisce come, indipendentemente dallo strumento o dal veicolo finanziario adottato, l'attività di valorizzazione e/o di dismissione presupponga un approccio che non può prescindere dalla conoscenza puntuale delle caratteristiche di ogni singolo edificio e come questa sia assolutamente necessaria alla generazione di valore.

Inoltre questa esperienza attribuisce significativa responsabilità all'attività di gestione di un patrimonio, sia esso pubblico che privato: un processo continuo, proattivo e circolare, in grado di rendere ogni immobile coerente a una domanda di mercato che, in assenza di informazioni formalizzate, regolarità e perimetrazione (tecnica, normativa, urbanistica, documentale), non sarebbe possibile intercettare.

NOTE

¹ Secondo stime del Ministero dell'Economia e delle Finanze e Cassa Depositi e Prestiti, la stima a valore di mercato del conto patrimoniale dello Stato è di 1.815 milioni di euro, 700 dei quali fruttiferi, costituiti da crediti, partecipazioni, immobili e concessioni.

² I primi dati in questo senso arrivano a seguito del lavoro della commissione presieduta dal prof. Sabino Cassese, "Relazione della Commissione di indagine sul patrimonio immobiliare pubblico", in *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 1986, n. 4, pp. 1117-1169.

³ A titolo esemplificativo, il rendimento medio degli immobili protagonisti dell'operazione SCIP (Società Cartolarizzazione Immobili Pubblici) si attestava intorno al 2,17%, mostrandosi insufficiente alla copertura anche dei soli costi di manutenzione straordinaria.

⁴ Il Fondo FIP è il più grande fondo di investimento immobiliare in Europa, realizzato in applicazione del Decreto Legge n. 351 del 25 settembre 2001 (convertito in legge, con modificazioni, dalla Legge n. 410 del 23 novembre 2001), che è una delle leggi che fondano l'attività di privatizzazione e valorizzazione dei beni immobiliari pubblici.

⁵ Banca IMI S.p.A., Barclays Capital Plc, Lehman Brothers International Europe e Royal Bank of Scotland Plc.

⁶ Investire Immobiliare SGR S.p.A., società appartenente al gruppo bancario Banca Finnat Euramerica.

⁷ I Decreti sono stati pubblicati nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana in data 28 dicembre 2004.

full construction/urban planning compliance for each property; cadastral certification activity pursuant to Law 122/2010 as to the exact correspondence of the cadastral planimetric maps registered with the authorized Land Registry with the areas' status and verification of accurate registration of the properties, with all procedures (including cadastral procedures) that may be necessary (insertion in mapping, DOC-FA [electronic land registry buildings records], etc.); transcription and registration at authorized Land Registry offices of all property to be transferred/contributed (after full boundary definition and cadastral regularisation).

The FIP Fund experiment suggests how, apart from the financial structure or vehicle adopted, enhancement

and/or disposition activities require an approach that entails accurate knowledge of every single building, which is absolutely necessary to generate value.

In addition, this experiment involves significant responsibility for property management, whether public or private: a continuous, proactive and circular process to make each parcel of property responsive to market demand, which, in the absence of formalized information, compliance and boundary definition (whether technical, regulatory, urban planning or documentary) would not be possible.

NOTES

¹ According to estimates of the Ministry of Economics and Finance and *Cassa Depositi e Prestiti* [Savings and Loan Bank] the property reflected on the State's statement of net assets

- ⁸ Si tratta di immobili con uso diverso dal residenziale.
- ⁹ Valore stimato al 2004.
- ¹⁰ La due diligence pre-acquisitiva ha l'obiettivo di individuare tutte le situazioni di criticità o di incertezza che potrebbero avere forti impatti sulla transazione o sulle condizioni di definizione del valore di mercato.
- ¹¹ In particolare l'art. 3 commi 15-17-18 e l'art. 4.
- ¹² Come da comma 1 bis dell'art. 29 del D.L. 269/2003, convertito in L. 326/2003.
- ¹³ Art.2 del D.P.R. n. 383/1994.
- ¹⁴ Art. 3 del D.P.R. n.383/1994.
- ¹⁵ Art. 81 D.P.R. 616/77.
- ¹⁶ Ai sensi del DPR 383/94 - così come normato dal D.L. 269/03.
- ¹⁷ Si intende alla data del trasferimento al fondo FIP.
- ¹⁸ A tal fine sono stati emessi decreti di rettifica, di nuova individuazione o integrazione, e comunicazioni ai sensi dell'art. 4 del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 29 dicembre 2005 (cd. Decreto Patrimonio Uno) e decreti di ricognizione catastale.

REFERENCES

- Arsi, M. (2003), "I beni pubblici", in Cassese, S. (a cura di), *Trattato di diritto amministrativo*, parte speciale, tomo II, Milano, pp. 1705-1787.
- Alpa, G. e Saccomani, A. (2007), *Procedure negoziali, due diligence e memorandum informativi*, I contratti, Ipsoa, n.3.
- Cacciamani, C. (2006), *I fondi immobiliari ad apporto specializzati*, Egea, Milano.
- Greco, N. e Ghelarducci, F. (1982), *I beni pubblici in Italia. Profili funzionali e problemi di gestione*, Bologna.
- Pisani, B. (2003), *La valorizzazione strategica degli immobili*, Il sole 24 Ore, Milano.
- Reviglio, E. (2008), "La quantificazione del patrimonio immobiliare dello Stato e delle Amministrazioni locali", in *La dismissione del patrimonio immobiliare pubblico: una grande opportunità per il Paese*, atti del Seminario Fondazione Magna Carta e Istituto Bruno Leoni, Roma, 5 luglio 2008, pp. 5-7.
- Reviglio, E. (2011), *Seminario sul patrimonio pubblico*, Ministero dell'Economia e delle Finanze, Roma, 30 settembre 2011.
- Scalera, S. (2011), *Indagine conoscitiva sulle tematiche relative all'utilizzo degli immobili di proprietà dello Stato da parte delle Amministrazioni Pubbliche*, seduta della Commissione VI Finanze.
- Tronconi, O. (2007), "Il processo di dismissione del patrimonio immobiliare pubblico", in Tronconi, O., Ciaramella, A. e Pisani, B. (2007), *La gestione di edifici e patrimoni immobiliari*, Il sole 24 Ore, Milano, pp. 17-22.

has a market value of 1,815 million Euros, 700 of which generate revenue, consisting of credits, equity interests, real estate and licences.

² The earliest data for this purpose resulted from the work of the commission chaired by Prof. Sabino Cassese, "Relazione della Commissione di indagine sul patrimonio immobiliare pubblico" [Report of the Investigatory Commission on Public Real Estate], in "Rivista trimestrale di diritto pubblico", 1986, no. 4, pp. 1117-1169.

³ As an example, the average yield of the real estate subject to the SCIP (Public Real Estate Securitisation Company) transaction was certified at approximately 2.17%, which is not sufficient even to cover costs of extraordinary maintenance.

⁴ The FIP fund is the largest real estate investment fund in Europe, created by application of Decree Law no. 351 of 25

September 2001 (converted into law, with amendments, by Law no. 410 of 23 November 2001), which is one of the laws that initiated activities to privatise and enhance public real estate.

⁵ Banca IMI S.p.A., Barclays Capital Plc, Lehman Brothers International Europe and Royal Bank of Scotland Plc.

⁶ Investire Immobiliare SGR S.p.A., a company belonging to the banking group Banca Finnat Euramerica.

⁷ The Decrees were published in the Official Gazette of the Italian Republic on 28 December 2004.

⁸ Real estate used for purposes other than residential.

⁹ Value estimated in 2004.

¹⁰ The objective of pre-acquisition due diligence is to identify critical situations or uncertainties which could have strong impacts on the transaction or market value.

¹¹ In particular, Art. 3 paragraphs 15, 17

and 18 and Art. 4.

¹² Such as pursuant to paragraph 1 bis of Art. 29 of Decree Law 269/2003, converted into Law 326/2003.

¹³ Art. 2 of Presidential Decree no. 383/1994.

¹⁴ Art. 3 of Presidential Decree no. 383/1994.

¹⁵ Art. 81 of Presidential Decree no. 616/77.

¹⁶ Pursuant to Presidential Decree 383/94, as made into law by Decree Law 269/03.

¹⁷ At the time of transfer to the FIP fund.

¹⁸ For this purpose, decrees of correction, new identification or integration were issued, all communications pursuant to Art. 4 of Ministry of Economics and Finance Decree of 29 December 2005 (so-called Property Decree One) and cadastral recognition decrees.