



POLITECNICO DI TORINO  
Repository ISTITUZIONALE

Effettualità in un nuovo mercato. Trasformazioni urbane, fondi immobiliari e nuove culture di progetto.

*Original*

Effettualità in un nuovo mercato. Trasformazioni urbane, fondi immobiliari e nuove culture di progetto / Popescu, Alexandru. - (2017).

*Availability:*

This version is available at: 11583/2672917 since: 2017-05-25T16:37:19Z

*Publisher:*

Politecnico di Torino

*Published*

DOI:10.6092/polito/porto/2672917

*Terms of use:*

Altro tipo di accesso

This article is made available under terms and conditions as specified in the corresponding bibliographic description in the repository

*Publisher copyright*

(Article begins on next page)

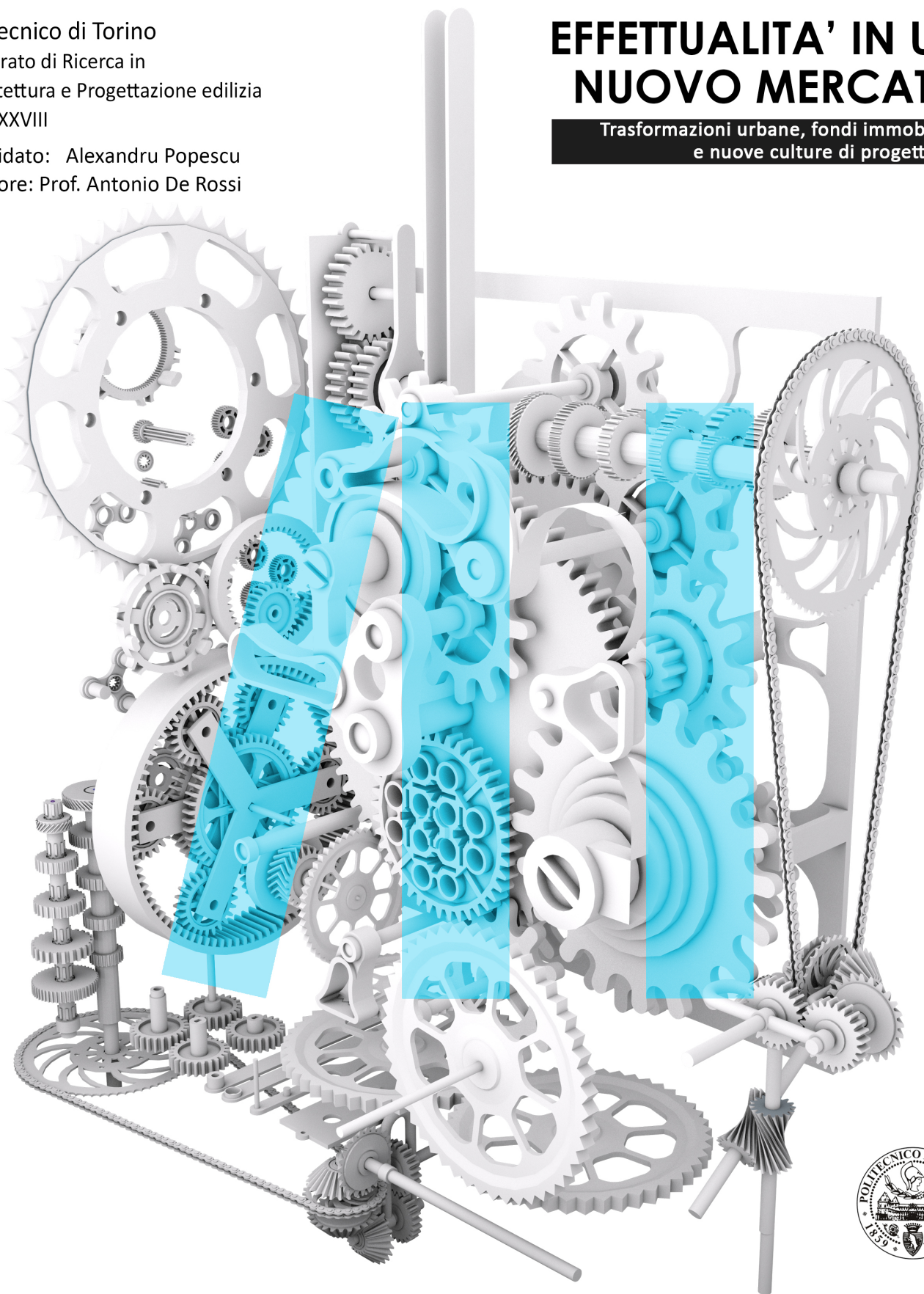
Politecnico di Torino  
Dottorato di Ricerca in  
Architettura e Progettazione edilizia  
Ciclo XXVIII

Candidato: Alexandru Popescu

Relatore: Prof. Antonio De Rossi

# EFFETTUALITA' IN UN NUOVO MERCATO

Trasformazioni urbane, fondi immobiliari  
e nuove culture di progetto. //





*Questo lavoro è dedicato  
alla mia famiglia fonte di continuo sostegno e  
incoraggiamento,  
a Marta, compagna di vita e grande aiuto in questa  
avventura  
e agli amici di R3 che hanno avuto la pazienza di ascoltare  
i miei brontolii in questi anni.  
Un ringraziamento speciale al professor  
Antonio De Rossi per la libertà e la  
fiducia concessami.*



# INDICE

0. INTRODUZIONE .....p.09

////////////////////////////////////

## PARTE 1

Fondale

Intervista all'dott. Luca Dondi.....p.23

### CAP 1 - CONGIUNTURA ECONOMICA.....p.35

#### 1.1. - "GRANDE RECESSIONE", ORIGINI E DEFLAGRAZIONE

##### FINANZIARIA..... p.36

- > *Le origini*..... p.36
- > *La bolla*..... p.40
- > *La deflagrazione*..... p.42

##### 1.2. - IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO.....p.44

- > *Note generale: fiducia e prudenza*.....p.45
- > *La zavorra dei crediti deteriorati*.....p.48
- > *Previsioni a breve termine: compravendite e prezzi*.....p.50
- > *Fondi immobiliari: condizioni di contorno*.....p.52

##### 1.3. - GLI ATTORI IMPRENDITORIALI E LE COSTRUZIONI.....p.56

- > *La questione occupazionale*.....p.57
- > *La questione del credito alle imprese*.....p.61
- > *I pagamenti della pubblica amministrazione*.....p.64

Intervista all'arch. Rosa Gilardi.....p.69

### CAP 2 - DAL WELFARE AL PARTENARIATO PUBBLICO-PRIVATO.....p.77

#### 2.1. - WELFARE, AUSTERITÀ E NUOVE LOGICHE DI GOVERNANCE..... p.78

- > *Il Welfare State e la sua costruzione*..... p.79
- > *La crisi e un nuovo assetto del sistema*.....p.81

#### 2.2. - POLITICHE DI PPP E SVILUPPO URBANO.....p.84

## APPENDICE - TABELLA RIASSUNTIVA DEI PROGRAMMI

### COMPLESSI.....p.88

- > *Filone urbanistico*.....p.88
- > *Filone sviluppo locale*.....p.90
- > *Filone rigenerazione urbana*.....p.92

### 2.3. - LIMITI DEL SISTEMA DEI PROGRAMMI.....p.93

- > *Durata eccessiva e competenze manchevoli*.....p.93
- > *Dimensione strategica frammentata*.....p.94
- > *Partenariato pubblico-privato*.....p.94
- > *Giustapposizione con i piani*.....p.96
- > *I risultati in termini di qualità urbana*.....p.97

### 2.4. - VERSO NUOVI MODELLI DI PPP.....p.98

Intervista all'arch. PhD Luca Consiglio.....p.103

## CAP 3 - FINANZIARIZZAZIONE E PATRIMONI PUBBLICI.....p.112

### 3.1. - LA FINANZIARIZZAZIONE DEL MERCATO IMMOBILIARE..... p.113

- > *Strumenti finanziari e l'incremento di efficienza*..... p.115

### 3.2. - FONDI IMMOBILIARI: TIPOLOGIE, DINAMICHE E STRATEGIE

#### OPERAZIONALI..... p.118

- > *Processo decisionale*.....p.123
- > *Strategie d'investimento*.....p.125

### 3.3. - STRUMENTI FINANZIARI E VALORIZZAZIONE DEI PATRIMONI

#### PUBBLICI.....p.127

- > *Le cartolarizzazioni*.....p.128
- > *I fondi immobiliari ad apporto pubblico*.....p.130

## PARTE 2

## Casi studio

Intervista all'dott. Sandro Golzio.....p.135

Intervista all'dott. Silvio Barbieri.....p.144

<b>CAP 4 - IL FONDO CITTA' DI TORINO</b> .....	p.158
<b>4.1. - RICOSTRUZIONE DELLA VICENDA</b> .....	p.159
> <i>L'avvio</i> .....	p.159
> <i>La gestione e i primi sintomi di difficoltà</i> .....	p.160
> <i>La fase conclusiva</i> .....	p.162
<b>APENDICE DI APPROFONDIMENTO</b> .....	p.163
> <i>Approfondimento sui 18 lotti gestiti</i> .....	p.163
<b>4.2. - POTENZIALITA' E LIMITI DELL'ESPERIENZA</b> .....	p.184
> <i>Limiti dell'operazione</i> .....	p.185
> <i>Elementi di valore</i> .....	p.187

Intervista alla dott.sa Maria Cleofe Carugo.....p.190

Intervista all'arch. Barbara Pisani.....p.196

<b>CAP 5 - IL FONDO COMUNE DI MILANO</b> .....	p.202
<b>5.1. - RICOSTRUZIONE DELLA VICENDA</b> .....	p.203
> <i>L'avvio</i> .....	p.203
> <i>Struttura e gestione del fondo</i> .....	p.207
> <i>Il Fondo Comune di Milano II</i> .....	p.211
<b>APENDICE DI APPROFONDIMENTO</b> .....	p.214
> <i>Approfondimento immobili Fondo I e Fondo II</i> .....	p.214
<b>5.2. - POTENZIALITA' E LIMITI DELL'ESPERIENZA</b> .....	p.217
> <i>Limiti dell'operazione</i> .....	p.217
> <i>Elementi di valore</i> .....	p.220

## PARTE 3

## Il progetto

Intervista all'arch. PhD Armando Baietto.....p.224

Intervista all'dott. Giorgio Da Rold.....p.229

<b>CAP 6 - IL POTERE DEL PROGETTO</b> .....	p.239
<b>6.0. - PREMESSA</b> .....	p.240
<b>6.1. - DEFINIZIONE DEI SOGGETTI IN GIOCO</b> .....	p.241
> <i>La municipalità</i> .....	p.245
> <i>Gruppi societari di Real Estate</i> .....	p.246
> <i>Le banche</i> .....	p.247
> <i>Le imprese di costruzioni</i> .....	p.248
> <i>Gli investitori istituzionali</i> .....	p.249



> Il Progettista.....	p.250
<b>6.2. - CAMBIO DI PARADIGMA.....</b>	<b>p.258</b>
> <i>Dai soggetti agli oggetti - dal progettista al progetto.....</i>	p.258
> <i>Dalle intenzioni agli effetti.....</i>	p.259
> <i>Dall'organigramma al collettivo.....</i>	p.260
<b>6.3. - ONTOLOGIA DEL PROGETTO.....</b>	<b>p.262</b>
> <i>Scambio burocratico.....</i>	p.264
> <i>Scambio Simbolico.....</i>	p.265
<b>6.4. - LA DIMENSIONE TATTICA DEL PROGETTO.....</b>	<b>p.267</b>
> <i>Strategia lineare.....</i>	p.268
> <i>Strategia inclusiva.....</i>	p.268



<b>7. CONCLUSIONI.....</b>	<b>p.270</b>
<b>8. BIBLIOGRAFIA.....</b>	<b>p.278</b>

## 0 | INTRODUZIONE

*“Piove nell’atrio, piove sulla rampa, e il muro del garage è zuppo di pioggia. E, come se non bastasse, piove nel mio bagno, che si allaga perché l’acqua entra attraverso il lucernario”.*

*“Dopo innumerevoli richieste da parte mia lei ha infine ammesso che la casa da lei progettata nel 1930 è inabitabile. E’ in gioco la sua responsabilità e non devo essere io a pagarne le spese. La invito a renderla immediatamente abitabile. Spero in tutta sincerità di non dover ricorrere a un’azione legale”.*

*(Madame Savoye, giugno 1930 - Lettera a Le Corbusier)*

## Abstract

La tesi individua come tema generale di ricerca le trasformazioni urbane innescate attraverso l'ausilio di strumenti di finanza immobiliare e più specificamente tramite i fondi d'investimento ad apporto<sup>1</sup>.

Questo interesse nasce dalla volontà, già nelle fasi embrionali della ricerca, di identificare un ambito d'indagine nel quale il progetto potesse essere potenzialmente decisivo nel ciclo economico post-crisi. La recessione conseguente allo scoppio della bolla immobiliare negli Stati Uniti a partire dal 2007, la cosiddetta "*Great recession*"<sup>2</sup>, ha avuto proporzioni tali da rappresentare un vero e proprio spartiacque degli ultimi decenni. Identificando quindi tale cesura storica, la ricerca muove dall'analisi della condizione urbana italiana nel periodo che la precede analizzando condizioni economiche e politiche di sviluppo urbano, e si interroga successivamente su quali possano essere le dinamiche determinanti all'indomani di questa. Come vedremo, la tesi sostiene che gli strumenti di finanza immobiliare applicati ai processi di valorizzazione del patrimonio pubblico contengono nella loro struttura potenzialità tali da candidarli, nonostante i puntuali insuccessi, ad una forte affermazione nel prossimo ciclo economico.

Da un punto di vista disciplinare, la ricerca si pone l'obiettivo di determinare quale possa essere il ruolo del progetto all'interno di queste dinamiche finanziarie. Ulteriormente, avendo rilevato in molti casi l'inefficienza delle tattiche di costruzione della legittimità progettuale, ci si interroga su quale possa essere un modo per reinterpretare il progetto, creando un nuovo modello operante che determini una maggiore capacità di produrre effetti da parte del progetto nel ciclo economico post-crisi.

---

<sup>1</sup> Un fondo comune di investimento, in Italia, è un istituto d'intermediazione finanziaria. Sono stati istituiti con la legge 23 marzo 1983, n. 77. Il d.lgs 24 febbraio 1998, n. 58 - che regolandoli, li definisce come "il patrimonio autonomo, suddiviso in quote, di pertinenza di una pluralità di partecipanti gestito in monte". Più specificamente, il fondo ad apporto si genera attraverso il conferimento di beni rappresentati da immobili, diritti reali immobiliari o partecipazioni in società immobiliari, da parte di un soggetto (l'apportante), per la totalità o parte del patrimonio complessivo del fondo stesso. Le quote del fondo immobiliare che vengono attribuite all'apportante in cambio del conferimento effettuato sono poi ricollocate sul mercato a opera della Società di Gestione del Risparmio (SGR) che gestisce il fondo stesso. Si può distinguere in fondi ad apporto pubblico, se gli immobili sono apportati dallo Stato o da altro ente pubblico; fondi ad apporto privato, quando l'apportante è un soggetto di diritto privato.

<sup>2</sup> Catherine Rampell, "*Great recession*": a brief etymology, The New York Times, 11 marzo 2009

**Movente:** Con un'ottica disciplinare, si vuole identificare una delle partite determinanti per lo sviluppo della città nel ciclo economico post-crisi

**Contesto:** Per affrontare le questioni legate al progetto, è necessario analizzare in primis il panorama urbano, per porsi solo in un secondo momento l'interrogativo su quale potrà essere il ruolo giocato dal progetto

## 1. Prima Domanda Quadro: Quali sono gli elementi che determinano il fondale urbano nel ciclo economico post-crisi?

Austerità Permanente - Contrazione del Welfare

CAPITOLO 2

### CICLO ECONOMICO PRE-CRISI

P.P.P. - Programmi Complessi

+

Imprenditori Edili

CAPITOLO 2

Crisi dei Subprime - Grande Recessione

CAPITOLO 1

### CICLO ECONOMICO POST-CRISI

P.P.P. - Programmi Complessi

+

Imprenditori Edili

CAPITOLO 2

P.P.P. - Finanza immobiliare

+

Fondi immobiliari

CAPITOLO 3

Casi studio:

TORINO

MILANO

CAPITOLO 4

Finanziarizzazione del mercato immobiliare

CAPITOLO 5

## 2. Seconda Domanda: In questo scenario che ruolo può giocare il progetto?

### CICLO ECONOMICO PRE-CRISI

Il progetto AUTORIALE

Intenzionalità del soggetto

Dim. simbolica

CAPITOLO 6

Strategia lineare

Dim. burocratica

CAPITOLO 1

Crisi dei Subprime - Grande Recessione

### CICLO ECONOMICO POST-CRISI

Cambio di paradigma



Soggetti ---> Oggetti

Intenzioni ---> Effetti

Organigramma ---> Collettivo

Progetto Integrato

Dim. simbolica

Dim. burocratica

Strategia inclusiva

CAPITOLO 6

EFFETTUALITA' IN UN NUOVO MERCATO

## Premessa

Questo sunto estremamente concentrato delle tematiche in gioco è figlio, come spesso succede durante le ricerche di dottorato, di un percorso di ricerca lungo e articolato, non scevro da difficoltà e vicoli ciechi. All'origine della tesi sta un interesse per le trasformazioni urbane e la volontà di fotografare una loro condizione contemporanea.

Il campo culturale dal quale questo lavoro ha origine è definito principalmente da due fonti: la "Nuova questione urbana", di cui parla Bernardo Secchi già nel 2009<sup>3</sup>, e le ricerche torinesi confluite nel volume "Grande Scala"<sup>4</sup>. Questi testi pongono due riflessioni di rilievo: da un lato l'attenzione al disegno della città come mezzo per affrontare "la nuova questione urbana" contemporanea, articolata in problemi ambientali, di mobilità e di disuguaglianze sociali; dall'altra si propongono, attraverso il dispositivo della *Grande scala*, alcune questioni che riguardano la relazione tra figura architettonica e progettualità politica e la funzione dei disegni nel processo decisionale che governa le trasformazioni urbane. Tali sono quindi le questioni aperte al momento dell'inizio del percorso.

Lo studio è stato motivato da una curiosità rivolta all'attualità dei fatti trattati. La volontà di indirizzare la ricerca all'analisi di fenomeni correnti ha portato quindi la tesi ad assumere necessariamente una dimensione temporale sincronica atta a cogliere lo scenario in divenire.

Se da un lato l'attualità dei temi rappresenta probabilmente un elemento di valore, dall'altro pone non pochi problemi epistemologici e un rischio di riduzionismo dovuti all'evoluzione parallela dell'osservatore e dell'oggetto osservato: l'attività di ricerca ha dovuto rispondere alla ridefinizione continua degli oggetti e alla conseguente

---

<sup>3</sup> Si fa riferimento ai diversi testi nella cui introduzione Bernardo Secchi descrive la "nuova questione urbana" tra questi si contano lo stesso *Grande scala*, così come il volume che raccoglie le ricerche dello IUAV nel lustro 2009-2014 a cura di Lorenzo Fabian, *New Urban Question*, Aracne editrice, Venezia 2013; in seguito la tesi verrà argomentata in maniera più organica da Secchi all'interno di *La città dei ricchi e la città dei poveri*, editre Laterza, Roma, 2013.

<sup>4</sup> Antonio De Rossi (a cura di), *Grande Scala. Architettura Politica Forma*, Edizioni List, Barcellona, 2009

necessità da parte dell'osservatore di cambiare costantemente le proprie categorie interpretative. Nei quattro anni della ricerca la crisi economica ha cambiato forma e intensità così come le politiche di sviluppo urbano. Lo sforzo, in definitiva, è stato quello di rendere una fotografia dei fenomeni in un'istante  $t_0$  che restituisca la complessità del panorama pur nella difficoltà di congelare i fenomeni.

### Percorso

L'iter vero e proprio della ricerca, prima di arrivare ad affrontare le questioni legate al progetto, doveva sostenere un lungo percorso di analisi della realtà urbana. Il fondale urbano viene così descritto secondo due coordinate principali individuate nella dimensione economica e in quella delle politiche di sviluppo. Le municipalità, e in generale l'amministrazione pubblica, hanno dovuto far fronte ad una contrazione costante del welfare che dagli anni ottanta ha visto una continua decrescita. Data questa condizione di "austerità permanente"<sup>5</sup>, a partire dagli anni novanta i comuni, dovendo affrontare bisogni della popolazione sempre crescenti, si sono affidati a diverse forme di politiche di partenariato pubblico-privato (PPP) per garantire i servizi. In ambito urbanistico, gli strumenti pensati dai legislatori per superare la rigidità degli strumenti di pianificazione tradizionali, e per strutturare l'integrazione delle risorse e dell'*expertise* fra l'ente pubblico e gli attori privati, sono stati i cosiddetti Programmi Complessi. Questi dispositivi, di cui parleremo adeguatamente nel capitolo due, presentavano grandi vantaggi in virtù della loro flessibilità, ma avevano in sé alcuni limiti riguardanti la poca varietà tipologica dei partner e la modalità di attrazione e cattura dell'interesse privato basato, in maniera quasi esclusiva, sulla leva urbanistica. I privati che presero parte a questi programmi furono, ad eccezione di alcune rare società o consorzi misti, i proprietari delle aree o le imprese edili ad esse collegati<sup>6</sup>; spesso le due figure coincidevano. I limiti di cui parliamo hanno manifestato la loro gravità all'inversione di marcia del mercato immobiliare. Durante la fase espansiva, la

---

<sup>5</sup> Taylor Goody in, *The Silver Age of the Welfare state. Prospective on Resilience*, Journal of Social Policy, vol.4, 2002

<sup>6</sup> Laura Forgione, *Percorsi di qualità urbana: l'esperienza dei programmi complessi*, Aracne, Roma, 2008

presenza esclusiva dei costruttori e l'incentivazione basata su extra-cubature rappresentavano solo un rischio marginale, ma nel momento in cui scoppiò la più grave crisi economica dai tempi del 1929, sono diventate un problema sistemico. Gli istituti bancari reagirono alle difficoltà con una politica di *credit crunch* tagliando i finanziamenti alle imprese, le quali private della leva finanziaria non riuscivano più ad operare gli investimenti alla base delle operazioni di sviluppo. Ciò colpì quindi il partner principale dei programmi e di conseguenza mise in crisi l'intero sistema, portando ad una diminuzione consistente delle operazioni.

In concomitanza a tutto questo, i comuni, appesantiti da bilanci spesso in negativo, si diedero come obiettivo primario la valorizzazione del proprio patrimonio sotto-utilizzato al fine di riappianare l'indebitamento.

La necessità di "fare cassa" aprì la pubblica amministrazione all'uso di diversi strumenti di finanza immobiliare. La prima esperienza si ebbe con le cartolarizzazioni che rappresentarono un sostanziale insuccesso poiché si ridussero a una dismissione massiccia, scevra da qualsiasi strategia di vera valorizzazione, e si tradussero nella produzione di un eccesso di offerta auto-lesionista.

In una seconda e ben più strutturata fase, le municipalità scelsero, in alcuni casi consigliati da Cassa Depositi e Prestiti, lo strumento del fondo immobiliare chiuso ad apporto.

Indagando sulle dinamiche di trasformazione urbana, la tesi inizia così ad occuparsi dei fondi immobiliari riconoscendo questi come uno fra gli strumenti più promettenti che la pubblica amministrazione sta sperimentando in questi anni di transizione e fra quelli che meglio ha retto ai colpi della recessione<sup>7</sup>. Avremo modo di approfondire il tema nel capitolo tre, per ora è utile introdurre alcune precisazioni riguardanti i

---

<sup>7</sup> Tra il 2008 e il 2013, mentre il mercato immobiliare si riduceva di quasi il venti per cento in termini di fatturato, il patrimonio netto dei fondi immobiliari aumentava del 44,4 per cento, toccando, a fine 2013, i 39 miliardi di euro. Nei quindici anni di vita il settore in Italia è cresciuto di 16 volte, concretizzando la seconda migliore performance in termini incrementali a livello europeo, dopo quella del Lussemburgo. La prima parte del 2015 conferma il fermento sul mercato immobiliare e in particolare nel comparto dei fondi. Fonte: *Scenari immobiliari - Istituto indipendente di Studi e Ricerche; Rapporto bimestrale* del secondo semestre 2015.

benefici portati da questo dispositivo finanziario, che lo rendono adatto anche come ambito d'indagine disciplinare.

In primis, attraverso l'azione della società di gestione si ha la possibilità di strutturare operazioni di valorizzazione articolate capaci di attirare investitori istituzionali da tutto il mondo, dando così la possibilità alle politiche di sviluppo locale di godere di un'apertura globale. Un secondo aspetto estremamente importante, in special modo per la pubblica amministrazione, è rappresentato dalla dimensione della *governance*: i fondi ad apporto pubblico sono dotati di organi di *corporate governance* che garantiscono la partecipazione attiva dell'attore pubblico. Un terzo punto, ma non per importanza, riguarda i benefici che una finanziarizzazione del mercato immobiliare può portare all'intero sistema economico in termini di miglioramento dell'efficienza complessiva. Tutto ciò senza citare la crescita costante che tali strumenti hanno vissuto nell'ultimo decennio.

Per verificare, approfondire e ampliare il tema dei fondi nella seconda parte della tesi, composta dai capitoli quattro e cinque, si analizzano due casi studio primi nel loro genere in Italia: il Fondo Città di Torino e i Fondi Comune di Milano I e II. Di entrambi i fondi si evidenzia la struttura, l'organizzazione interna, la struttura del portafoglio e la strategia d'investimento. I due contesti sono molto diversi e seppure l'impianto sia lo stesso, le due declinazione puntuali risultano sostanzialmente differenti. Grazie al confronto delle due esperienze si sono messi in evidenza i punti di forza e gli aspetti che ne hanno rappresentato un limite. Cominciando da questi ultimi, si è così constatato che i due casi presi in esame hanno sofferto di un pessimo tempismo essendo entrambi partite nel 2008, in concomitanza con l'arrivo della crisi economica sul mercato italiano. Operare in una fase recessiva ha creato forti problemi nell'incontrare la domanda e alimentare conseguentemente il meccanismo di sviluppo, in special modo nel caso torinese che si poneva degli obiettivi più audaci e utilizzava una leva finanziaria maggiore. Oltre a questa nota congiunturale, si sono rilevati diversi limiti nella gestione puntuale dei portafogli, che avremo modo di approfondire nei capitoli dedicati (Fondo Città di Torino nel capitolo quattro e i Fondi Comune di Milano I e II nel capitolo cinque).



Andando quindi oltre gli elementi problematici delle due vicende si deve sottolineare il grande potenziale espresso (solo in parte a Torino, ma più adeguatamente a Milano) legato alla gestione della *governance* che ha portato una buona integrazione fra l'interesse pubblico e quello privato. I comitati consultivi interni sono stati dei laboratori di sperimentazione in questo senso. Inoltre, attraverso una rete societaria molto articolata e alla credibilità che le società di gestione hanno potuto mettere in campo, i fondi hanno avuto la possibilità di intercettare interessi provenienti da attori istituzionali internazionali altrimenti estranei alle logiche di sviluppo prettamente locali. La dimensione "glocal" rimane l'unica opzione percorribile per poter attirare capitali, senza tuttavia rimanere preda di logiche estranianti scollegate dal territorio di riferimento.

Alla luce dei capitoli iniziali dove si descrive il fondale urbano e dei due capitoli dei due casi studio, si delinea uno scenario in cui i fondi immobiliari chiusi ad apporto pubblico appaiono come uno strumento "di nuova generazione" di grande potenzialità per la valorizzazione del patrimonio pubblico o più in generale per le trasformazioni urbane *tout court*. Anche se questo valore non è stato espresso pienamente nei casi esaminati, bisogna evitare di dare giudizi affrettati. Se aggiungiamo a quanto già detto, che siamo di fronte ad un quadro generale dove si prefigura un prossimo ciclo economico sempre più caratterizzato da una marcata finanziarizzazione del mercato immobiliare<sup>8</sup>, risulta evidente la necessità da parte degli studiosi di progetto di indagare tali dinamiche.

A questo punto, la ricerca si interroga sul ruolo che il progetto può giocare su una scena urbana caratterizzata dalla presenza sempre più cospicua di operatori finanziari come i fondi immobiliari. Questo interrogativo è rafforzato dal riconoscimento di una certa in-effettualità diffusa nel rapporto fra i progettisti e

---

<sup>8</sup> Ci si riferisce qui agli studi eseguiti da autorevoli istituti di ricerca economica sul mercato immobiliare come il C.R.E.S.M.E. (Centro di Ricerche Economiche e Sociali del Mercato dell'Edilizia) e l'Istituto Nomisma (società di studi economici e osservatorio del mercato immobiliare) e Assogestioni (associazione italiana delle società di gestione del risparmio).

questa specifica tipologia di committenza. Disegni e tabelle di calcolo non parlano la stessa lingua, il progetto non riesce sempre a far capire le proprie istanze all' *homo oeconomicus*<sup>9</sup>.

Il tema suddetto viene affrontato nella terza ed ultima parte della tesi (capitolo sei). Per poter rispondere a questa duplice questione di natura sia identitaria che operativa, si comincia interrogandosi sulla composizione dell'organigramma degli attori in gioco per delineare il profilo di ognuno. Per questo primo livello di lettura dei fenomeni ci si è affidati alla cosiddetta *Actor Network Theory* (ANT) che Albena Yaneva ha applicato, a partire dal 2008, alla cartografia delle controversie in architettura<sup>10</sup>. Viene così presentato uno schema di processo (figura 6.1) che chiarisce la collocazione e i rapporti di forza fra i diversi attori includendo quindi le municipalità, i gruppi societari di real estate, le banche, le imprese di costruzione, gli investitori istituzionali e in fine il progettista.

Nel tentativo di definire un profilo di quest'ultimo, il tema si complica e si rendono necessarie alcune precisazioni sul panorama storico-culturale nel quale la tesi tenta di innestarsi.

Se guardiamo alla storia delle accademie italiane dal secondo dopoguerra, si può constatare che il ruolo dell'architetto e la legittimità di mandato sono stati temi che hanno sempre animato il dibattito. Non a caso parliamo adesso di ruolo dell'architetto e non del progetto, poiché tutte le teorie in merito hanno sempre riguardano in primis l'identità dei soggetti, un modello "autorale" che trova forza nell'irriducibile intenzionalità del soggetto autore<sup>11</sup>, ma su questo aspetto ritorneremo a breve. Nella ricerca di un paradigma che possa descrivere il profilo del progettista, sulla scia delle ricerche portate avanti dall'ateneo torinese, si può far risalire il modello autorale, riconosciuto come dominante nelle interazioni in oggetto,

---

<sup>9</sup> Sergio Caruso, *Homo oeconomicus. Paradigma, critiche, revisioni*", Firenze University Press, 2012, Firenze

<sup>10</sup> Albena Yaneva, *Mapping Controversies in Architecture*, Ashgate, Farnham, 2012, p.3

<sup>11</sup> Giovanni Durbiano, *Etiche dell'intenzione - Ideologia e linguaggi nell'architettura italiana*, Christian Marinotti Edizioni, Milano, 2014.

agli scritti della generazione dei cosiddetti “nuovi maestri”<sup>12</sup>. Tecnici-intellettuali in senso gramsciano<sup>13</sup> si pongono come architetti teorici e, nonostante lo scoppio del boom economico e “l’emergenza abitativa”, decidono di non costruire e organizzano la loro resistenza al modello di sviluppo capitalistico dalle accademie, in una dicotomia raccontata ampiamente da Manfredo Tafuri in *Progetto e Utopia*<sup>14</sup> e ulteriormente in *Storia dell’architettura italiana*.<sup>15</sup> Durante questa stagione culturale si costruisce una felice relazione biunivoca fra ideologia e linguaggio architettonico e si struttura così un modello di architetto impegnato a dare rappresentazione simbolica ad una posizione politica, alla propria rappresentazione della realtà, con uno slancio quasi eroico. Si delinea un modello fondato su quella che il sociologo tedesco Max Weber chiama etica dell’intenzione<sup>16</sup>, una morale assoluta di chi non si preoccupa delle conseguenze delle proprie azioni, seguendo con rigore i propri principi puri e dovendo rispondere solo ad una coerenza con sé stessi. Questo schema interpretativo del mandato dell’architetto lo ritroviamo come costante nello *star system* contemporaneo, celebrato durante l’ultima Biennale di Venezia (curata da Alejandro Aravena) con al centro il *tecnico-intellettuale-guerriero* che torna a “riportare dal fronte”<sup>17</sup>.

---

<sup>12</sup> I “Nuovi Maestri” sono i riconosciuti maestri dell’architettura italiana del secondo dopoguerra: Aldo Rossi, Carlo Aymonino, Guido Canella, Roberto Gabetti, Vittorio Gregotti, Aimaro Isola, Luciano Semerani. Il tema si può approfondire nel volume di Giovanni Durbiano, *I Nuovi maestri: architetti fra politica e cultura nel dopoguerra*, Ed. Marsilio, 2000

<sup>13</sup> Il tecnico - intellettuale o intellettuale specialista appartiene alla definizione di una nuova forma di intellettuale insieme specialista e politico, teorizzata da Antonio Gramsci in alcune lettere dal carcere del 1932. A questo concetto si rifarà la generazione dei “nuovi maestri” per autodeterminarsi.

<sup>14</sup> Manfredo Tafuri, *Progetto e Utopia. Architettura e sviluppo capitalistico*, Laterza, Roma, edizione 2 - 2007

<sup>15</sup> Manfredo Tafuri, *Storia dell’architettura italiana. 1944-1985*, Einaudi, Torino, 2002

<sup>16</sup> Max Weber, *Etica della responsabilità*,

<sup>17</sup> Ci si riferisce alla Biennale di Architettura di Venezia del 2016 intitolata “*Reporting from the front*” e curata dall’architetto cileno Alejandro Aravena, nella quale utilizzando una metafora bellica, il curatore, paragona l’architetto autore ad un combattente che si scaglia contro i problemi del mondo e riporta da questo fronte attraverso lo strumento della biennale agli altri colleghi progettisti possibili tattiche perché questi le possano a loro volta impiegare nelle proprie battaglie.

Questo stesso paradigma si può riconoscere anche nell'ambito d'indagine della tesi, ovvero sia nel rapporto fra le società di gestione e i progettisti chiamati a dare forma alle loro, più o meno chiare, strategie di sviluppo. La descrizione di questo fenomeno attraverso l'organigramma degli attori, approda ad un sostanziale vicolo cieco che ci restituisce solo un'immagine statica delle posizioni e dei rapporti di forza e non riesce a penetrare l'indeterminatezza della mente dell'autore. Quest'ultima rimane, secondo il modello considerato, il teatro principale delle dinamiche progettuali. Nel tentativo di andare oltre e indagare più in profondità le dinamiche che animano il processo progettuale, in una chiave dinamica che tenga conto della complessità delle deviazioni, è necessario dotarsi di nuovi strumenti teorici.

La cultura architettonica torinese si è anch'essa misurata con i temi legati alla legittimità di mandato, ma storicamente si è posta in una posizione laterale rispetto al corso autoriale principale. Sin dagli anni Ottanta, attraverso gli scritti di Roberto Gabetti in primis, si elabora una posizione alternativa rispetto all'autonomia teorizzata dagli altri autori italiani. Gabetti racconta il progettista sintetizzandolo come "un operatore all'interno di lavori di equipe"<sup>18</sup>. Non si supera completamente il protagonismo autoriale, poiché il passaggio nella mente del progettista per tradurre le istanze della società resta inalienabile, ma si costruiscono le basi per un'interpretazione tesa prima di tutto a costruire le infrastrutture relazionali fra gli attori e ad un progetto strumentale alla creazione di politiche condivise. Su questo alveo procedeva anche un'altra ricerca torinese già citata<sup>19</sup>, che attraverso il dispositivo della *grande scala*, affrontava la relazione tra l'architettura e la progettualità politica. Allo stesso modo la tesi si pone in continuità con la declinazione torinese di questo dibattito ed è da questa tradizione che estrapola le risorse teoriche per superare l'*impasse* della rete di attori accennata nel paragrafo

---

<sup>18</sup> Roberto Gabetti, *Progettazione architettonica e ricerca tecnico-scientifica nella costruzione della città*, in Gabetti R., Musso E., Olmo C., Ruggero M.F., *Storia e progetto*, vol. 6, ed. Franco Angeli, 1983

<sup>19</sup> Antonio De Rossi (a cura di), *Grande Scala. Architettura Politica Forma*, Edizioni List, Barcellona, 2009

precedente. Si tenta così di utilizzare le istanze legate ad una legittimità corale di mandato per delineare un profilo più articolato nei processi di valorizzazione mediante fondi immobiliari. Questi argomenti troveranno spazio nella seconda parte del sesto capitolo, ma per ora possiamo specificare questi strumenti teorici nel loro complesso arrivano a definire un cambio di paradigma interpretativo che potrebbe portare ad un più alto grado di effettualità del progetto.

Si parla di progetto e non più di progettisti o di autori, poiché il primo di questi strumenti, la “Documentalità” di Maurizio Ferraris<sup>20</sup>, argomentando sui documenti come oggetti sociali, suggerisce involontariamente un’utile transizione dai soggetti autori agli oggetti da loro prodotti: i progetti. Attuando questo cambiamento, evitiamo il passaggio nella “scatola nera” della mente dell’autore e ci liberiamo dell’intenzionalità potendoci così concentrare sugli effetti. Un ulteriore passaggio necessario è stato ‘*l’umanesimo scientifico*’ di Bruno Latour<sup>21</sup> che ci da un’ interessante chiave di lettura della contemporaneità. Con questo titolo apparentemente dicotomico, egli mette in discussione la presunta autonomia della ricerca scientifica invitando a cogliere la potenzialità del così detto ‘*collettivo del sapere*’, passando dal ‘*cogito*’ cartesiano al ‘*cogitamus*’ evidenziando la costruzione corale della conoscenza. Il parallelismo con il nostro punto passa per il riconoscimento di un ambito d’azione che ha sempre maggiori implicazioni e coinvolge un numero sempre maggiore di attori, o per usare un lessico latouriano, “sempre maggiori deviazioni”<sup>22</sup>. Se questa è una tendenza evidente che mette in sequenza Ötzi<sup>23</sup> con i *millenials*, è progressivamente più arduo per un autore

---

<sup>20</sup> Maurizio Ferraris, *Documentalità - Perché è necessario lasciar tracce*, Editori Laterza - Biblioteca Universale, Roma, 2014

<sup>21</sup> Bruno Latour, *Cogitamus - Sei lettee sull’umanesimo scientifico*, Il Mulino, Bologna, 2013 (Edizione originale: *Cogitamus. Six lettres sur les humanités scientifiques*, La Découverte, Paris, 2010)

<sup>22</sup> ibidem, p. 137

<sup>23</sup> L’uomo delle nevi vissuto cinquemila anni fa, durante l’età del bronzo, e ritrovato intatto nel 1991 in una gola delle Alpi al confine fra Italia e Austria con vicino tutti gli strumenti necessari alla sua esistenza, approfondito in Jean-Paul Demoule (a cura di), *La Révolution néolithique en France*, La Découverte, Paris, 2007.

autoreferenziale tenere conto delle istanze del mondo sempre più articolato del quale deve dare rappresentazione. Si apre così un nuovo scenario corale. Latour struttura con chiarezza questo “collettivo” in *Politiche della Natura*<sup>24</sup>, fornendoci così un modello per l’analisi delle dinamiche di progetto molto più efficace della “rete di attori” utilizzata in un primo momento.

Un ulteriore passo in avanti viene fatto attraverso la teoria de “L’architettura degli effetti”<sup>25</sup> che arriva, attraverso l’analisi ontologica dei documenti di progetto, a definire le “dinamiche di scambio” che possono essere utilizzate a questo punto in chiave tattica dai progettisti.

Si arriva così a determinare un nuovo orizzonte teorico grazie al quale è possibile delineare una nuova dimensione tattica del progetto: un’effettualità rinnovata all’interno del comparto di mercato specifico di cui ci siamo occupati, ovvero dei fondi immobiliari chiusi ad apporto pubblico, ma ci sarà modo di spiegare meglio nei paragrafi conclusivi della ricerca.

---

<sup>24</sup> Bruno Latour, *Politiche della Natura - Per una democrazia delle scienze*, Raffaello Cortina Editore, Milano, 2000

<sup>25</sup> Armando e Durbiano, *L’architettura degli effetti. Il potere del progetto nella trasformazione della città*, 2017

Intervista all'dott. Luca Dondi.....p.23

**CAP 1 - CONGIUNTURA ECONOMICA.....p.35**

**1.1. - "GRANDE RECESSIONE", ORIGINI E DEFLAGRAZIONE**

**FINANZIARIA..... p.36**

- > *Le origini*..... p.36
- > *La bolla*.....p.40
- > *La deflagrazione*.....p.42

**1.2. - IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO..... p.44**

- > *Note generale: fiducia e prudenza*.....p.45
- > *La zavorra dei crediti deteriorati*.....p.48
- > *Previsioni a breve termine: compravendite e prezzi*.....p.50
- > *Fondi immobiliari: condizioni di contorno*.....p.52

**1.3. - GLI ATTORI IMPRENDITORIALI E LE COSTRUZIONI.....p.56**

- > *La questione occupazionale*.....p.57
- > *La questione del credito alle imprese*.....p.61
- > *I pagamenti della pubblica amministrazione*.....p.64

## INTERVISTA

a Luca Dondi

Bologna, 27 | 09 | 2016

*Managing Director* presso  
Nomisma - Società di studi economici

A.P. Con l'idea di delineare la cornice economica all'interno della quale si iscrivono i fenomeni approfonditi dalla tesi, è per noi interessante capire quali sono state le dinamiche di trasmissione della crisi dalla scala globale al mercato immobiliare italiano. Può parlarmi di questo?

L.D. Il mercato immobiliare italiano entra in crisi tra la fine del 2007 e l'inizio del 2008, in corrispondenza di vicende globali che di fatto innescano un spirale recessiva molto forte che in Italia sta terminando in questi anni. Questo ha comportato da un lato un crollo delle compravendite dal 2007 fino al 2013, e dall'altro un calo dei prezzi in epoca successiva. Il mercato immobiliare italiano ha dimostrato, a differenza di altri contesti, una tenuta del livello dei prezzi nonostante ci fosse stata una consistente riduzione delle compravendite - questo è un aspetto sul quale tornare perché è rilevante nelle dinamiche che condizionano i tempi e i modi di uscita dalla crisi. La lunghezza della crisi è anche legata ad una resistenza dei proprietari immobiliari privati o soggetti imprenditoriali che in qualche modo ne ha condizionato la



possibilità di uscita, o ha quantomeno ha allungato i tempo di permanenza in una situazione di crisi.

Oggi siamo in una fase di transizione: abbiamo dei segnali di miglioramento da un punto di vista delle compravendite, non ancora da un punto di vista dei prezzi; negli anni di crescita si è alimentata una bolla edilizia attraverso un eccesso di produzione che ha comportato, e comporta tutt'ora, delle difficoltà di assorbimento di quanto prodotto che si pensava potesse succedere in poco tempo in ragione delle caratteristiche del mercato immobiliare di quegli anni. E' stato un errore pensare che il mercato immobiliare non fosse più soggetto a cicli com'era successo in passato, ma che si fosse all'interno di una dinamica ascendente destinata a durare pressoché ininterrottamente, salvo aggiustamenti o rallentamenti, ma senza interruzioni drastiche, cosa che invece è avvenuta. L'atteggiamento che si è messo in campo all'indomani dell'inizio della crisi è stato quello di pensare che si fosse di fronte a una crisi di durata e portata tutto sommato limitata; da qui un atteggiamento difensivo dei valori che hanno, di fatto, allungato i tempi di uscita dalla crisi. Solo oggi si stanno ricreando quelle condizioni di equilibrio di mercato, complice un atteggiamento del sistema bancario leggermente diverso rispetto a quello presente immediatamente dopo l'inizio della crisi: si assiste ad una nuova apertura anche se molto più selettiva rispetto a quello che accadeva in passato nei confronti della richiesta, della domanda, del finanziamento immobiliare.

A.P. Quindi si può dire che le banche con il loro comportamento sono state il veicolo di trasmissione della crisi all'economia reale? E se sì, in che modo questo si è concretizzato?

L.D. Diciamo che il sistema bancario è stato l'elemento fondamentale a generare la crisi: alimentando una corsa all'acquisto, al finanziamento per lo sviluppo immobiliare, in maniera molto spesso scriteriata. Tutto questo avveniva senza che ci fossero evidenze sulle effettive caratteristiche del mercato, sulle sue dimensioni o possibilità di assorbimento. Dopo di che c'è stato un atteggiamento opposto di chiusura, ma ormai il danno era stato fatto: si è capito improvvisamente che quelle previsioni erano sbagliate; si entrava in una fase nuova in cui c'era da gestire tutto

quell'eccesso di finanziato - che molto spesso tornava indietro perché i mutuatari non erano nelle condizioni di mantenere gli impegni presi. Quindi c'è una fase lunga dal 2009 al 2013/2014 in cui le banche sono molto rigide, molto selettive, non concedono più credito o lo fanno molto poco, per cercare di ridurre gli effetti negativi sui bilanci che si stavano determinando in funzione di un deterioramento dei crediti che erano stati concessi. Tutto ciò ha un impatto significativo sui bilanci bancari: gli istituti sono costretti ad accantonamenti e si apre così il tema dei *non performing loans*, che nasce qualche anno fa e che non è ancora stato risolto, su cui le banche hanno fatto chiarezza molto tardi, contribuendo a superare indenni i bilanci bancari nei primi anni della crisi come se non ci fosse, ma semplicemente perché veniva rinviato o non veniva affrontato. Quando è diventato non più rinviabile e in ragione di un atteggiamento diverso sia della la vigilanza di Banca d'Italia sia di quella europea, c'è stato un massiccio piano di accantonamento e di svalutazioni che, di fatto, ha progressivamente avvicinato i valori teorici ai valori di mercato. Questo processo ha consentito, per molti istituti, non per tutti, di ricreare delle condizioni di normalità. Il miglioramento del contesto economico che si ha in Italia fra il 2013 e il 2015, anche se la situazione è molto fragile, è tutt'ora associato a questa operazione di pulizia da parte delle banche. Si ricreano le condizioni se non ancora una per una ripartenza del mercato immobiliare, almeno per un miglioramento rispetto alla dinamica degli ultimi sette anni.

Oggi quindi le banche sono di nuovo un elemento decisivo. Sono state decisive nell'alimentare la crisi, decisive nel gestirla in maniera non ottimale nel periodo di crisi e oggi sono decisive per alimentare quella domanda, che nel frattempo è emersa, ma che non ha potuto avere sbocco sul mercato, e sostenendo tale domanda in maniera si spera un po' più selettiva e con più criterio rispetto a quello che è avvenuto in passato. Gli effetti di quegli eccessi sono ancora visibili oggi, sia dal punto di vista dei bilanci che dall'eccedenza di costruito sul territorio, molto del quale non troverà assorbimento perché era semplicemente un prodotto sbagliato. Andrà completamente ripensato, se possibile, in termini di destinazione d'uso, ma questo bisogna verificarlo in termini di compatibilità con gli strumenti urbanistici. In tutto

questo c'è comunque una componente di partecipazione del soggetto pubblico agli eccessi di costruito: una logica di urbanistica negoziale che ha assecondato un processo di sovra-edificazione nella convinzione che il mercato l'avrebbe comunque assorbita. E' stato un errore, oggi bisogna mettere mano a quell'errore con la consapevolezza che non tutto può essere convertito.

A.P. Rispetto ai soggetti, quali pensa che siano gli attori o tipologia di attori più attivi sul mercato e in grado di determinarne le dinamiche dominanti?

L.D. Oggi la valutazione delle dinamiche del mercato è legata fortemente all'identificazione dei soggetti. Le novità più significative in questo senso si hanno se parliamo di grandi transazioni, di investimenti su quello che viene chiamato il mercato *corporate*: il mercato che riguarda i centri commerciali, i blocchi direzionali, le multisale, gli immobili complessi in generale. Oggi l'elemento principale di attivazione del mercato, specialmente in questo ambito, sono gli investitori stranieri. Sono fondi internazionali che individuano nell'Italia un'opportunità legata ad un miglioramento della situazione macroeconomica e di stabilizzazione in una prospettiva di rilancio del settore immobiliare. Circa il 70%-80% delle transazioni anni su questo segmento negli ultimi tre è promosso da investitori internazionali. Questo settore è solo una piccola componente del mercato immobiliare, che in Italia è fatto prevalentemente da transazioni di unità residenziali e da operatori privati che soddisfano l'esigenza di abitazione principale piuttosto che quella di investimento. Questo settore tuttavia è una componente non trascurabile: oggi complessivamente è pari a circa 8 miliardi di euro transati ogni anno, un livello molto alto per l'Italia e molto basso per l'Europa. Consideri che nel mercato europeo complessivamente vengono transati fra i 230 e i 250 miliardi di euro all'anno. L'Italia con 8 miliardi ha una quota fra il 3 e il 3,5 % dell'*asset allocation* europea, una quota molto piccola in relazione alla dimensione europea. Rispetto all'economia complessiva italiana però, rappresenta un livello alto per quanto riguarda la crescita percentuale. Il mercato italiano raramente è andato al di sopra questa soglia nei volumi investiti sul mercato *corporate*.

Per rispondere alla sua domanda, quindi, si può dire che la presenza più interessante è rappresentata oggi dai soggetti investitori stranieri. Questi attori hanno grande liquidità: sono fondi americani, fondi del medio oriente, i così detti fondi sovrani, che individuano opportunità nel mondo in ragione della solidità e della credibilità delle prospettive economiche del paese, della bontà delle prospettive del settore immobiliare e, ovviamente, dei singoli *asset*.

Attualmente ci sono delle condizioni di relativo favore, perché ci sono molti soggetti che devono vendere i fondi immobiliari in scadenza e hanno bisogno disperato di trovare acquirenti per cercare, se non di rispettare le scadenze, almeno di contenere le perdite e chiudere prima possibile. Per molti dei fondi immobiliari rivolti al pubblico ordinario, cioè ai piccoli risparmiatori, le scadenze sono state quasi sempre disattese: si è ricorso così a periodi di proroghe o di grazia perché questi fondi sono spesso arrivati a scadenza nel periodo peggiore della crisi, non senza responsabilità da parte dei soggetti gestori che non hanno fatto nessun tipo di rotazione dei portafogli, né di previsione rispetto alla durata delle fasi economiche generali e di settore.

Non dico che la crisi fosse prevedibile, ma che l'atteggiamento dei soggetti gestori, quindi delle SGR, sia stato assolutamente passivo è fuori di discussione e questo non può essere taciuto nel momento in cui si fa una valutazione complessiva sui motivi che hanno portato a uno slittamento delle scadenze. Oggi siamo in una fase in cui molti dei prodotti *retail* che rappresentavano la totalità dei fondi immobiliari all'inizio degli anni duemila, sono chiusi o in chiusura, facendo, di fatto, rinascere i fondi immobiliari.

La legge istituisce il veicolo *fondo* nel 1994, tuttavia i primi fondi si hanno tra la fine del '98 e il '99 ed erano inizialmente rivolti a piccoli risparmiatori con l'obbligo di quotazione. Questi avevano una modalità di sviluppo che prevedeva la raccolta di capitale e poi l'acquisto degli immobili, salvo la possibilità per i soggetti pubblici di costituire dei fondi immobiliari attraverso operazioni di apporto. Il primo fondo pubblico ad apporto è chiamato *Alpha*, l'operazione di apporto prevedeva l'individuazione di un perimetro immobiliare e il conferimento all'interno del fondo di

un valore che non viene determinato attraverso una transazione ma bensì una valutazione. Apro una parentesi per dirle che una buona parte dei problemi attuali dei fondi da dismettere sono legati al fatto che sono stati valutati e non hanno avuto i così detti “passaggi di mercato” in cui si verifica la congruità delle valutazioni. Dicevo, i fondi immobiliari nascono per soggetti privati, per risparmiatori con modalità ordinarie di raccolta del denaro e di acquisto degli immobili (a parte i fondi ad apporto pubblico). Nel 2003-2004, la possibilità di creare fondi ad apporto viene estesa anche a soggetti privati, dando vita ad una nuova stagione. Cambia completamente l’industria dei fondi immobiliari: prima erano fondi costituiti attraverso raccolta di denaro e acquisto di immobili rivolti ad un pubblico di piccoli risparmiatori, ora, con la possibilità di costituire fondi ad apporto, non c’è più la raccolta di denaro, ma il patrimonio del fondo è immediatamente costituito da *asset* immobiliari. Cambia anche il riferimento in termini di pubblico ai quali i fondi si rivolgono: si passa da piccoli investitori, a investitori istituzionali e a investitori di grandi dimensioni, cambiando completamente la natura dei fondi. Oggi circa il 90% di essi è costituito da fondi ad apporto rivolti a investitori istituzionali.

A.P. All’indomani della “Grande depressione” si riscontrano molti segnali di crisi degli strumenti messi in campo dall’urbanistica negoziale e molti degli attori a cui quel tipo di programma erano rivolti sono falliti o sono in sofferenza. si può dire che quella stagione è definitivamente conclusa o in via di conclusione?

L.D. Molte delle imprese di costruzioni sono in sofferenza, sia le società per azioni che le società di tipo cooperativo. In questa zona (Bologna) abbiamo colossi, apparentemente solidissimi fino a qualche anno fa, che oggi si trovano in una situazione fallimentare o pre-fallimentare. Che quella stagione sia definitivamente chiusa è un auspicio. Bisogna verificarlo nel momento in cui si torna ad una condizione di normalità ma ci vorranno molti anni, non solo dal punto di vista del mercato, ma anche dal punto di vista della mentalità del tessuto imprenditoriale. Inoltre, da parte del pubblico, è necessaria la consapevolezza che il processo vada in qualche modo più orientato e gestito, e non lasciato a una fase negoziale che ha favorito la proliferazione di una serie di interventi improntati alla quantità. Fermo

restando che attraverso la moneta urbanistica si finanziavano altri tipi di servizi, ora le città hanno il problema di volumi ingenti di costruito invenduto. Io non sono così convinto della conclusione di questo capitolo: dipenderà dalla qualità media della classe dirigente di questo paese - che io vedo molto scadente – e dal fare tesoro degli errori del passato per non ricreare in futuro le condizioni per ricreare situazioni analoghe. Non sono così convinto della fine di questo capitolo anche perché vedo che i meccanismi con cui le banche gestiscono il processo non sono molto cambiati. Oggi sono più selettive, ma nel momento in cui le cose dovessero migliorare in maniera più decisa, credo che alcune storture nei meccanismi di concessione di finanziamenti, in assenza di un *business plan* credibile, potrebbero tornare in auge. È tristemente comune che i piani d'investimento siano solo carta che mostra dei flussi di cassa calcolati sulla base di ipotesi non verificate. Serve dotarsi di strumenti di analisi preventiva in modo da evitare gli errori passati. Non si sono fatti sufficienti passi avanti in questi anni per costruire strumenti di valutazioni che possano mettere al riparo rispetto a finanziamenti sbagliati. Da parte dell'amministrazione pubblica, a parte qualche raro caso, non ho visto emergere una capacità di programmazione, di visione strategica delle città: i dirigenti pubblici ancora oggi si affannano a tentare piani di dismissione di immobili che non hanno nessun tipo di *appeal* per il mercato, perché hanno destinazioni d'uso sbagliate e sono avulsi ad una visione strategica che è l'elemento fondamentale nel momento in cui si va a cercare domanda d'investimento. Quindi bisogna fare uno sforzo, e io non lo vedo così evidente, nella comprensione di quello che è effettivamente accaduto e di quello che bisogna fare per non ricaderci.

A.P. I Fondi immobiliari sono considerati dalle municipalità come uno strumento di partenariato di seconda generazione, se così si può dire, rispetto alla stagione dei programmi complessi. Crede che la direzione intrapresa dalle politiche urbane di questo tipo possa dare dei frutti?

L.D. Il fondo è un veicolo. Non dobbiamo, non possiamo pensare che il fondo risolva i problemi urbani di per sé. Il fondo è uno strumento che consente di gestire il processo in maniera più efficiente, affidandolo a un soggetto che ha capacità migliori

rispetto a quello che potrebbe avere la pubblica amministrazione. Tuttavia il fondo non può sopperire a una mancanza di visione del soggetto pubblico che deve comunque fare una valutazione di destinazione d'uso di quei beni. Non può delegare la visione al fondo e non può pensare che arrivi dal mercato, o se arriva dal mercato, che sia una soluzione sostenibile. Si farebbe lo stesso errore che si è fatto in passato quando le banche finanziavano un soggetto privato per uno sviluppo immobiliare in virtù del fatto che rischiava anche dei suoi capitali. Molto spesso quest'ultimo rischiava molto poco, ma evidentemente aveva fatto valutazioni tali da consentirgli di credere che quel processo sarebbe arrivato ad un compimento positivo.

È necessario che il pubblico accompagni questo processo e non lo deleghi al fondo, essendo questo uno strumento, un veicolo che consente di avere la possibilità di essere attrattivo per investitori stranieri o soggetti istituzionali che non investirebbero sulla singola operazione. Il fondo si rende particolarmente efficace grazie alla credibilità nella gestione e all'aumento della massa delle operazioni. Si va quindi su un'economia di scala dovuta a una dimensione delle operazioni riconducibili ad uno stesso veicolo a soggetto professionali che vengono coinvolti; tutto questo non basta. Si potrebbe dire che è un pre-requisito necessario, ma non sufficiente a un completamento positivo dell'operazione.

A.P. Non crede che, attraverso le varie forme di esercizio della *governance* pubblica all'interno dei fondi, questi possano essere una nuovo tipo di strumento con delle buone potenzialità nella promozione e gestione delle trasformazioni urbane?

L.D. Sì. E' assolutamente indispensabile che il soggetto pubblico sia co-partecipe lungo tutto il processo di valorizzazione. Non è più pensabile che la pubblica amministrazione semplicemente appalti e venda. Il soggetto pubblico apporta e riceve in cambio quote: l'esito favorevole dell'operazione di valorizzazione si costata alla fine del processo ed è necessario che le municipalità rimangano all'interno del processo di valorizzazione, se non per l'intera durata del fondo, almeno per un numero di anni significativo. Sostanzialmente è necessario un garante dell'iter urbanistico: il processo deve avere una certa celerità, non ci devono essere intoppi

ed è fondamentale poter avere la possibilità di revisione nel momento in cui alcune cose inizialmente ipotizzate non trovano riscontro nel mercato.

La *governance* è uno strumento imprescindibile per l'esigenza di valorizzazione, ma l'impegno del soggetto pubblico non deve essere limitato alla fase iniziale ma deve essere distribuito lungo tutta la vita del fondo. Non c'è un mercato in grado di assorbire un approccio di tipo *one shot*, si deve ragionare in termini di partecipazione, di visione e di individuazione di un linguaggio comune.

Da questo punto di vista, Torino è stata all'avanguardia in questi anni, portando avanti, non senza difficoltà, un processo di dialogo con il soggetto privato, di creazione di strumenti, ma non ci sono molte altre situazioni analoghe a Torino in Italia. Milano ha fatto qualcosa, ma sono stati più tentativi velleitari di dismissione ancora senza successo: si pensava che ci fosse la fila per rilevare una parte del patrimonio pubblico, in realtà non è così. I primi fondi nati a Milano sono fondi finalizzati esclusivamente alla dismissione. Oggi c'è l'esigenza di fondi diversi, con un carattere improntato alla trasformazione urbana che si porta dietro anche un approccio strategico diverso.

A.P. Si può dire che il settore dei fondi sia stato quello che ha retto meglio la crisi se paragonato agli altri comparti più tradizionali?

L.D. Alcuni fondi hanno avuto buone performance, perché avevano obiettivi chiari di dismissione e hanno intercettato la fase di mercato più favorevole. Parlo dei primi fondi di investire immobiliare che sono nati fra il 2003 e il 2005 e si sono chiusi nel 2007-2008 frazionando immobili residenziali. Questi hanno avuto un grande successo; per il resto, secondo me i fondi sono stati un'occasione non sfruttata a pieno. Mi spiego meglio: credo l'obiettivo dei fondi sia stato quello di alimentare il mercato, mentre si sono limitati a gestire. Ci sono stati fondi che si sono comportati sostanzialmente come *property company*, cioè soggetti che hanno una proprietà immobiliare: ricevono degli affitti, distribuiscono dividendi, ma non hanno una gestione attiva del patrimonio. Non contribuiscono ad alimentare il mercato, il che va bene nel momento in cui il fondo non ha una scadenza e quindi non sia soggetto alla necessità di un assorbimento da parte del mercato. Tuttavia, non essere riusciti a



creare un mercato di dimensioni diverse oggi rappresenta il limite principale che mette i fondi di fronte alla difficoltà di dismettere i propri patrimoni.

A.P. Questa inefficienza è da imputare all'inesperienza delle SGR?

L.D. L'incapacità gestionale delle SGR ha fatto sì che si privilegiasse il mantenimento in portafoglio e non si prevedesse la crisi che poi c'è stata. Si è considerato che in un orizzonte temporale di 10 - 15 anni non ci fosse bisogno di una doppia rotazione del portafoglio: una volta individuato, questo si portava a compimento dando per scontato che, giunto a scadenza, ci sarebbe stato un mercato che avrebbe assorbito tutto il prodotto detenuto dai fondi immobiliari. In realtà non è stato così. I fondi ad apporto nascono con l'obiettivo di valorizzare. La valorizzazione si ottiene portando al massimo della redditività e vendendo ma non è possibile mantenere una situazione di quel tipo troppo a lungo. Ribadisco: quello che è mancato è la creazione di un mercato. Il fondo non ha contribuito ad aumentare la dimensione del mercato, tanto è vero che in questi ultimi tre anni in cui gli investimenti immobiliari stanno ritornando a crescere, il fondo non è un soggetto con un ruolo significativo nella crescita di mercato. La crescita arriva attraverso investitori stranieri che investono attraverso i loro veicoli, non attraverso i fondi immobiliari di diritto italiano. Nelle trasformazioni urbane non abbiamo grandi esperienze di fondi che abbiano *performato* in questi anni. E' vero che l'enfasi sulle trasformazioni è recente, figlia della crisi e della revisione di un modello che non può più essere quello di sviluppo, bensì un modello di trasformazione che modifichi il modo di pensare, l'agenda e la composizione dei veicoli. Inizia una storia nuova, che è una storia obbligata, e il fondo è uno strumento all'interno di questo quadro.

Veniamo da una situazione in cui il fondo non ha fatto al meglio quello che doveva fare, per incapacità di gestione, per ragioni esogene legate alle condizioni economiche del paese o a quelle di settore. Fare affidamento sulla capacità di creazione di valore delle SGR italiane è un auspicio, come è una speranza che il soggetto pubblico contribuisca al processo di individuazione di funzioni di caratterizzazione di città e della creazione di un presupposto per la domanda.

A.P. Esistono i presupposti per farci dire che nel prossimo ciclo economico assisteremo ad una sempre maggiore finanziarizzazione del mercato immobiliare?

L.D. Sì, credo sia inevitabile. Non è pensabile che si torni indietro ai processi *in house* organizzati dalle municipalità perché è talmente evidente l'esigenza di una co-partecipazione pubblico-privato che l'SGR, o comunque il veicolo finanziario, è lo strumento naturale in cui si sposano le esigenze dei due soggetti. È il collante ideale. Sull'eventualità che quest'operazione abbia esiti favorevoli, non è tanto una questione di scelta del veicolo e di efficienza del veicolo, ma di capacità manageriale del soggetto gestore, di capacità strategica e di visione pubblica da parte del soggetto apportante.

Ci sono sicuramente SGR che hanno avuto risultati migliori di altre, però non c'è chi ha fatto veramente bene. Il quadro è abbastanza uniforme. Sicuramente ci saranno SGR più professionali con un approccio diverso e una capacità diversa di settare gli investitori. L'SGR è un veicolo e l'obiettivo è quello di portare quotisti all'interno dell'SGR del fondo in modo da diluire il peso del soggetto pubblico e creare le condizioni per una valorizzazione che non sia in capo esclusivamente al soggetto pubblico. Questo passa per la credibilità dell'SGR, nel momento in cui ne si fa una valutazione della capacità manageriale bisogna anche valutarne la capacità di essere attrattivi per investitori in un contesto sovranazionale. Tuttavia, resta fermo il fatto che si tratti di una sola parte, dall'altra, pensare che io abbia delle riserve di valore solo in virtù della buona localizzazione, non è necessariamente vero, soprattutto perché, e questo è un elemento fondamentale, tutto dipende dal valore. Spiego meglio: sono i valori di apporto delle aree e degli immobili pubblici la questione sulla quale si gioca una parte importante e decisiva di riuscita delle operazioni. Molto spesso queste operazioni vengono messe in piedi con l'obiettivo di difendere un valore imposto per sostenere la coerenza dei bilanci. Al contrario, è ormai sempre più frequente che si debba partire da quanto il mercato può esprimere e da lì si risalga al valore dell'area. Mentre una volta considerava: l'area vale X, costruire qui costa X, aggiungendo un utile medio di un soggetto imprenditoriale del 15/20/25% si ricavava

il valore d'uscita. Oggi il mercato è fragile, competitivo, per cui si parte dal valore di uscita e si torna a ritroso per definire il peso degli altri addendi.

A.P. Il tutto è aggravato dalla difficoltà dell'amministrazione pubblica di ridefinire i propri bilanci.

L.D. E' proprio questo il problema che accomuna la pubblica amministrazione alle maggiori banche. Vogliono vendere il proprio portafoglio *non performing* a valori che sono vicini ai valori di garanzia sui quali avevano erogato il credito o sulla base del quale sostengono il pareggio di bilancio. E' un processo che non funziona. Il mercato, per quel tipo di operazione, esprime altri valori per cui è implicita una svalutazione che molto spesso le banche non sono ancora in grado di accettare. Allo stesso modo funziona l'amministrazione pubblica: vogliono alimentare un processo di trasformazione urbana non avendo la possibilità di rivedere i valori di apporto e non avendo la capacità di immaginare un processo di trasformazione che presupponga una visione pubblica generale, che non può essere interamente delegata al mercato.

*La prima parte della ricerca, all'interno della quale si colloca questo capitolo, affronta le questioni di fondale che aiutano a comprendere le implicazioni degli argomenti centrali. Risulta di primaria importanza approfondire perché la crisi economica, detta "la grande recessione",<sup>26</sup> rappresenti uno spartiacque per la storia del secolo che stiamo vivendo e per farlo è necessario conoscerne approfonditamente le dinamiche. La stagnazione economica ha mutato una serie di meccanismi di costruzione della città, come avremo modo di approfondire nel secondo capitolo. Tuttavia, prima di poterci dedicare alle questioni urbane, che saranno al centro del capitolo due, è necessario soffermarsi sulle dinamiche economiche.*

*A tal proposito nel primo paragrafo di questo capitolo, si analizzeranno le cause della crisi e il tipo di contesto economico che ha permesso il crollo dell'economia globale, per sviluppare una piena consapevolezza delle dinamiche in gioco. Successivamente, avvicinandoci al contesto più ristretto della realtà italiana, si vuole riflettere sulle condizioni del mercato immobiliare nazionale, sui suoi andamenti passati e presenti così come sulle sue prospettive per il prossimo ciclo economico. Infine, sarà presa in analisi la composizione del tessuto imprenditoriale che si muove sul mercato immobiliare italiano. Ai fini della ricerca, questo ultimo aspetto così come anticipato nell'introduzione, rappresenta un passaggio nodale: infatti attraverso gli attori imprenditoriali privati le politiche di sviluppo urbano basate su partenariato pubblico-privato trovano compimento. Al contempo, in un periodo di crisi, essi diventano il principale vettore di contagio che porta la crisi dal livello economico-finanziario al livello delle politiche urbane, che saranno oggetto del prossimo capitolo. Passiamo ora ad occuparci delle origini della crisi economica.*

---

<sup>26</sup> Catherine Rampell, *Great recession: a brief etymology*, The New York Times, 11 marzo 2009

## 1.1 “Grande recessione” origini e deflagrazione finanziaria.<sup>27</sup>

### Le origini

Dopo il 1929 gli Stati Uniti hanno goduto di un periodo di quarant’anni di crescita senza crisi. Il sistema finanziario era sufficientemente regolato e i risparmi erano al riparo dalle speculazioni. Le banche d’investimento<sup>28</sup> erano piccole compagnie private che investivano capitali propri, con una conseguente grande attenzione sul collocamento di tali investimenti. All’inizio degli anni ottanta il sistema cambia: le banche d’investimento si quotano in borsa e cominciano ad incamerare notevoli capitali dal mercato. Per dare un’idea della crescita di queste società possiamo citare il caso della *Merrill Lynch* la quale nel 1972 aveva 110 dipendenti in un solo ufficio a New York con un capitale complessivo di 12 milioni di dollari;

---

<sup>27</sup> Bibliografia di riferimento per il paragrafo 1.1:

- J. K. Galbraith, *Storia economica*, Rizzoli, Bergamo, 2011
- Aldo Giannuli, *2012: la grande crisi*, Ponte delle Grazie, Bergamo, 2011
- John Kenneth Galbraith, *Il grande crollo*, Bur Rizzoli, Milano, 2009
- Giulio Sapelli, *La crisi economica mondiale*, Bollati Boringhieri, Torino, 2008
- Paolo Capuano, *La crisi finanziaria internazionale. Il ruolo della funzione di risk management delle banche*, Aracne editrice, Roma, 2013
- Giovanni Gozzini, *Un’idea di giustizia. Globalizzazione e ineguaglianza dalla rivoluzione industriale ad oggi*, Bollati Boringhieri, Torino, 2010
- Richard Posner, *Un fallimento del capitalismo. La crisi finanziaria e la seconda grande depressione*, Codice, Torino, 2011
- Charles R. Morris, *Crack. Come siamo arrivati al collasso del mercato e cosa ci riserva il futuro*, Elliot, Roma, 2008

Filmografia di riferimento per il paragrafo 1.1:

- *Inside Job* (2010), regia di Charles Ferguson
- *La grande scommessa* (2015), regia di Adam McKay

<sup>28</sup> Una banca d’investimento è in genere una società privata che fornisce vari servizi finanziari a investitori privati, aziende e governi come ad esempio l’aumento di capitale finanziario attraverso l’emissione di titoli tramite la sottoscrizione o in qualità di agente del cliente.

nel 2010 la stessa società ha cinquanta mila dipendenti sparsi in uffici in tutto il mondo e un capitale complessivo di diversi miliardi di dollari. L'evento che ha drasticamente cambiato lo scenario è stata l'elezione di Ronald Regan nel 1981. La sua amministrazione, attraverso la figura chiave del Segretario al Tesoro<sup>29</sup> Donald Regan - ex amministratore delegato (CEO) della banca d'investimenti Merrill Lynch - darà origine ad una profonda politica di *deregulation* che è durata trent'anni. Nel 1982 i divieti per le casse di risparmio di investire i soldi dei loro creditori in investimenti rischiosi vengono abrogati. Questa decisione portò alla prima avvisaglia del fatto che le politiche di *deregulation*<sup>30</sup> fossero un pericolo per il sistema: entro un decennio numerosi istituti fallirono a causa di investimenti incauti e ciò portò alla così detta "*Savings and Loan Crisis*". Questa crisi mandò in fumo 124 miliardi di dollari dei risparmiatori americani, ma le politiche tese ad eliminare le normative restrittive andarono avanti senza soluzione di continuità anche con le amministrazioni successive.

Il presidente Reagan nominò come direttore alla Banca Centrale Americana, La Federal Reserve, Alan Greenspan, fervente sostenitore della *deregulation*. Sarà confermato a quella carica anche dai presidenti Bush (padre), Clinton e Bush (figlio). Durante il suo periodo in carica dal 1987 al 2006, le politiche di liberalizzazioni furono sempre più radicali.

Il presidente Clinton (1992-2000) nomina come suo Segretario al Tesoro Robert Rubin, ex CEO della banca d'investimenti Goldman Sachs, successivamente sostituito da Larry Summers, economista di Harvard: entrambi ferventi sostenitori della *deregulation*. Alla fine degli anni novanta, l'intero sistema finanziario si reggeva su poche società così grandi che un loro eventuale fallimento avrebbe

---

<sup>29</sup> Il corrispettivo del ministro dell'economia nell'ordinamento statunitense.

<sup>30</sup> Letteralmente "deregolamentazione", è il processo di rimozione o riduzione delle norme statali, in genere nella sfera economica. E l'abrogazione della regolamentazione governativa dell'economia. È diventato comune nelle economie industriali avanzate fra gli anni 1970 e 1980, a seguito di nuove tendenze nel pensiero economico neo-liberista che guardava di malocchio le inefficienze di regolamentazione dei governi, e il rischio che le agenzie di regolamentazione avrebbero prodotto regolamenti di parte, quindi non nell'interesse complessivo dei consumatori e dell'economia in generale.

potuto minacciare la stabilità dell'intero sistema, e l'amministrazione Clinton le aiuterà a crescere ulteriormente. Emblematico è il caso della fusione fra Citicorp e Travelers che diede origine a Citigroup, la compagnia di servizi finanziari più grande al mondo. Inizialmente una tale fusione era stata riconosciuta illegale, ma il Presidente della FED, Greenspan, concesse un anno di sospensione del giudizio e nel 1999 venne approvato il *Gramm-Leach-Bliley Act*, grazie al quale si rese legale la fusione che aveva dato vita a Citigroup e tutte quelle future della stessa tipologia. In questi passaggi ci furono notevoli conflitti d'interesse come nel caso dell'allora ministro dell'economia Robert Rubin, che sarebbe diventato vice-direttore di Citigroup con un guadagno complessivo di centoventisei milioni di dollari.

In quello stesso periodo alla fine del millennio, ci fu un nuovo segnale di pericolo: la così detta "*Bolla Dot-Com*"<sup>31</sup>. Durante la bolla, le banche d'investimento vendevano azioni di società sull'orlo del fallimento come investimenti di buona qualità e sicuri. Nel 2001 la bolla scoppiò e mandò in fumo 5000 miliardi di dollari. Le banche furono citate in giudizio e patteggiarono multe milionarie (200 milioni a Merrill Lynch, 80 milioni a Bear Stearns, 80 milioni a Deutsche Bank, 200 milioni a Credit Suisse, 80 milioni a J.P. Morgan, 80 milioni a UBS, 400 milioni a Citigroup, 80 milioni a Lehman Brothers, 125 milioni a Morgan Stanley e 110 milioni a Goldman Sachs).

A partire dagli anni novanta, grazie alla *deregulation* e al progresso tecnologico informatico, furono creati dei prodotti finanziari complessi detti "derivati". Questi strumenti, nati ufficialmente con l'idea di stabilizzare il mercato e di distribuire i rischi, dettero la possibilità di puntare in borsa su qualsiasi cosa: dall'andamento del prezzo del petrolio fino addirittura al meteo. Alla fine degli anni novanta, il mercato dei derivati era un settore completamente libero da regolamenti che ammontava a circa 50 000 miliardi di dollari.

---

<sup>31</sup> La Bolla delle Dot-com (in inglese *Dot-com Bubble*) è stata una bolla speculativa sviluppata tra il 1997 e il 2000 (ovvero quando l'indice NASDAQ, il 10 marzo 2000, raggiunse il suo punto massimo a 5132.52 punti nel *trading intraday* prima di chiudere a 5048.62 punti).

Nel 1998 c'è stato un tentativo di regolarli promosso da Brookley Born, la direttrice della *Commodity Futures Trading Commission (CFTC)*, un'organizzazione governativa preposta al controllo di questi nuovi mercati. La proposta di legge redatta da questa commissione, riconosceva il potenziale di destabilizzazione dei derivati. In risposta a questa proposta, il ministro dell'economia Robert Rubin, il presidente della FED Alan Greenspan e il direttore dell'ente federale per la vigilanza della borsa valori (il corrispettivo della Consob italiana) Arthur Levitt promulgarono un documento congiunto in cui invitano i legislatori a mantenere i derivati non regolati. Nel 2000 la legge viene rigettata.

Nel momento in cui George W. Bush divenne presidente (20 gennaio 2001), il sistema si reggeva su pochi pilastri portanti: cinque banche d'investimento (*Goldman Sachs, Morgan Stanley, Lehman Brothers, Merrill Lynch e Bear Stearns*), due conglomerati finanziari (*Citigroup e J.P.Morgan*), tre compagnie di assicurazione (*AIG, MBIA, AMBAC*) e tre agenzie di *rating* (*Moody's, Standard&Poor's e Fitch*).

Tutti questi soggetti erano uniti all'interno di un meccanismo per la creazione di profitto chiamato "catena di cartolarizzazione", applicato al mercato immobiliare. Questo meccanismo superava l'antico rapporto a due fra chi chiedeva il mutuo e l'istituto di credito che lo concedeva, rendendo il processo molto più complesso. In sostanza questo nuovo sistema funziona attraverso numerosi passaggi che cercheremo di riassumere: Il cittadino ottiene un mutuo dall'istituto di credito locale, il quale non trattiene questo mutuo bensì lo vende ad una banca d'investimento. Quest'ultima acquista un gran numero di mutui con la provenienza più varia (mutui ipotecari per l'acquisto di immobili, prestiti per la retta universitaria, per l'acquisto di autovetture, etc.) e li racchiude all'interno di strumenti finanziari complessi chiamati "*Collateralized Debt Obligation*" (CDO), una tipologia di derivati. In seguito la Banca d'investimento, dopo aver pagato un'agenzia di *rating* per valutarli (AAA il valore massimo e BB il valore minore), vende sul mercato questi pacchetti di mutui agli investitori. Il meccanismo prevede quindi che, nel momento in cui il mutuatario originale paga la rata



mensile del suo prestito, questa liquidità vada a finire là dove è stato acquistato il CDO contenente il suo mutuo.

Il più delle volte i CDO ricevevano la tripla A, prescindendo dalla composizione e dalla qualità dei mutui ipotecari in esso contenente. Il *rating* alto li ha resi appetibili anche per i fondi pensione che per legge sono obbligati a fare investimenti sicuri.

Secondo alcuni, il sistema così strutturato era una bomba ad orologeria destinata ad esplodere di lì a poco a causa di un determinante vizio di fondo: coloro che concedevano i prestiti non avevano alcun interesse nel verificare le reali possibilità di rientro di quei capitali. In questo modo si cominciarono a concedere mutui sempre più rischiosi a soggetti ad alto pericolo di insolvenza: i così detti mutui *subprime*<sup>32</sup>. Anche le banche d'investimento erano poco preoccupate poiché più CDO riuscivano a vendere, più aumentavano i loro profitti; inoltre un CDO era composto da migliaia di mutui, il che rendeva molto complicata una verifica puntuale. Le agenzie di rating, dal canto loro, non avevano alcuna responsabilità nel caso le loro valutazioni si fossero dimostrate sbagliate: CDO assemblati con mutui ad alto rischio ricevevano comunque la tripla A.

Fra il 2000 e il 2003 l'ammontare complessivo dei mutui concessi quadruplicò e ci fu un aumento del 20% dei mutui *subprime*. Le banche d'investimento preferivano questi ultimi poiché avevano tassi d'interesse maggiori, quindi garantivano loro provvigioni più alte.

### La bolla.

Il periodo in cui il fenomeno (dei mutui subprime?) ha subito una crescita abnorme va dal 2001 al 2007. In questo lasso di tempo centinaia di miliardi di dollari sono passati nella così detta "catena di cartolarizzazione". Dal momento che chiunque poteva avere accesso ad un mutuo per l'acquisto di una casa, la

---

<sup>32</sup> È un termine della lingua inglese a indicare quei prestiti che, nel contesto finanziario statunitense, vengono concessi ad un soggetto che non può accedere ai tassi di interesse di mercato in quanto ha avuto problemi pregressi nella sua storia di debitore.

domanda crebbe enormemente e i prezzi impennarono per dare vita alla bolla speculativa più grande della storia: fra il 1996 e il 2006 il costo delle case aumentò del 194%. I mutui *subprime* crebbero in dieci anni da 30 miliardi a 600 miliardi. A tutto questo si aggiunse un altro scenario che contribuì ad aggravare ulteriormente rischio di collasso sistemico di quegli anni. Ci si riferisce al coinvolgimento delle società di assicurazione in un meccanismo complementare alla catena di cartolarizzazione. Questo schema si attiva nel momento in cui gli investitori che hanno comprato i CDO dalle banche di investimenti, acquistano dalle società assicurative degli strumenti di copertura chiamati *Credit Default Swap* (CDS), che garantiscono in caso di insolvenza dei CDO. I CDS a loro volta sono collocati sul mercato e comprati dagli speculatori: così, se un CDO diventa insolvente, la compagnia di assicurazione non deve rimborsare solo l'investitore che aveva originariamente acquistato il derivato, ma anche tutti gli speculatori che avevano comprato i CDS legati a quest'ultimo. Inoltre, le compagnie assicurative, essendo questo un settore non regolato, non erano obbligate ad avere riserve a copertura di tutti i CDS in caso di collasso.

Durante il periodo di bolla, la divisione finanziaria di AIG<sup>33</sup> di Londra ha venduto 500 miliardi di dollari in CDS, buona parte dei quali su CDO con dentro mutui *subprime*.

Nel settembre 2005, Raghuram Rajan, capo economista del Fondo Monetario Internazionale (FMI), poi diventato governatore della Banca Centrale Indiana, presenta davanti ad una platea composta dai maggiori protagonisti dell'alta finanza mondiale un articolo dove si evidenziava il pericolo di un sistema che incentivava l'assunzione di rischi enormi da parte dei partecipanti, senza che questi avessero alcuna responsabilità per le conseguenze delle loro azioni.

L'intervento di Raghuram Rajan fu ignorato; la Goldman Sachs, ad esempio, vendette 3,1 miliardi di dollari in CDO tossici solo nel primo semestre del 2006. In quel periodo il CEO della banca era Henry Paulson, lo stesso che il 30 maggio del

---

<sup>33</sup> Compagnia assicurativa statunitense

2006 sarebbe stato nominato dal presidente Bush jr. Segretario del Tesoro. Verso la fine del 2006 la Goldman Sachs portò il gioco ad un livello ulteriore: non solo vendeva CDO tossici con valutazioni di tripla A, ma contemporaneamente comprava CDS da AIG, a garanzia dei medesimi CDO. Da un lato vendeva i pacchetti come investimenti sicuri ai propri clienti, e dall'altro scommetteva contro i medesimi prodotti, essendo consapevole del deterioramento dei mutui contenuti all'interno di quei CDO. La Goldman Sachs comprò almeno 22 miliardi di CDS da AIG: rendendosi conto del volume di queste transazioni e temendo un fallimento della stessa AIG, si assicurarono presso un'altra società contro quella eventualità. A questo punto la Goldman Sachs costruiva appositamente CDO "bomba" assemblati con i peggiori *subprime* a loro disposizione, perché più i loro clienti avrebbero perso e più loro avrebbero guadagnato dalla copertura assicurativa dei CDS su quelli stessi CDO. Contemporaneamente, le agenzie di *rating* aumentavano i loro profitti per mantenere valutazioni altissime, collocando investimenti ad alto rischio come se fossero obbligazioni tripla A. Moody's, ad esempio, nel periodo fra il 2000 e il 2007 ha quadruplicato i suoi profitti.

### La deflagrazione.

Nel febbraio del 2008 Ben Bernanke succede ad Alan Greenspan alla presidenza della Federal Reserve. Questo passaggio non comportò alcun cambiamento di strategia e nonostante i numeri fossero allarmanti, non fu preso alcun provvedimento. Durante il G7 di febbraio 2008, all'interrogazione dell'allora ministro delle finanze francese Christine Lagarde (l'attuale Presidente del Fondo Monetario Internazionale) sullo stato di salute dell'economia americana, il suo omologo statunitense Henry Paulson rispose che non ci fosse nulla di preoccupante e che la situazione fosse sotto controllo.

Pochi mesi dopo la catena della cartolarizzazione implose, il mercato dei CDO crollò lasciando le banche con ingenti quantità di derivati perlopiù pieni di mutui insolventi. Il 16 marzo di quello stesso anno, la banca Bear Stearns andò sull'orlo del fallimento e fu comprata a 2 dollari ad azione dalla J.P. Morgan. Il 7 settembre

del 2008 il governo annunciò la nazionalizzazione di due grandi istituti di credito, *Fannie Mae* e *Freddie Mac*, valutati tripla A fino ad un giorno prima. Martedì 9 settembre 2008 la banca d'investimento Lehman Brothers annuncia perdite per 3,2 miliardi di dollari e il suo titolo crolla in borsa. Venerdì 12 settembre la Lehman Brothers è insolvente e ad un passo dal fallimento. Quel weekend, il Segretario del Tesoro Henry Paulson e il presidente della FED di New York Timothy Geitner ebbero un incontro d'urgenza con i CEO di tutte le maggiori banche d'investimento per cercare di trovare soluzioni. Erano presenti: Vikram Pandit (Citigroup), John J. Mack (Morgan Stanley), Jamie Dimon (J.P. Morgan), e Lloyd Blankfein (Goldman Sachs). In quei giorni anche Merrill Lynch stava per fallire e fu comprata dalla Bank of America.

La banca inglese Barclays manifestò interesse ad acquisire la Lehman Brothers, ma le autorità di vigilanza inglesi richiesero delle garanzie finanziarie da parte del governo statunitense. Henry Paulson rifiutò, ritenendo che per "calmare" i mercati si sarebbe dovuto sacrificare la Lehman Brothers. La domenica del 14 settembre la società andò in bancarotta.

Quella stessa settimana, la compagnia assicurativa AIG doveva 13 miliardi di dollari ai possessori di CDS in seguito al crollo dei relativi CDO. Non avendo sufficiente liquidità andò anch'essa ad un passo dal fallimento. Il 17 settembre la società fu rilevata dal governo statunitense.

Il 18 settembre, Henry Paulson e Ben Bernanke, rispettivamente Segretario del Tesoro e presidente della *Federal Reserve*, chiedono al congresso americano 700 miliardi di dollari per fare il "*bail out*"<sup>34</sup> delle banche e delle società assicurative. Lo scenario alternativo posto davanti ai parlamentari era quello di un catastrofico collasso finanziario. Il 4 ottobre il presidente Bush firma il provvedimento per il *bail out*. Di questi fondi, 160 miliardi sono serviti a salvare la AIG, di cui 14 miliardi finirono a Goldman Sachs a riscatto dei CDS che aveva comprato.

---

<sup>34</sup> Procedura di salvataggio dell'istituto bancario mediante ricapitalizzazione con fondi non provenienti dagli azionisti della stessa banca e generalmente di origine pubblica.

Nonostante il volume di spesa, questi provvedimenti arrivarono troppo tardi e una recessione globale era ormai inevitabile. Arrivati a dicembre, General Motors e Chrysler sono sull'orlo della banca rotta, contemporaneamente in Cina 10 milioni di lavoratori perdono il lavoro e a Singapore da una crescita del 20% annua si passa ad una recessione del 9%. La crisi si diffonde rapidamente provocando effetti a catena in tutte le economie del mondo.

## **1.2 Il mercato immobiliare italiano.**

Dopo aver visto l'origine della crisi finanziaria e i meccanismi che hanno reso il mercato globale instabile, è utile per l'articolazione della tesi verificare le conseguenze di quella crisi sul mercato immobiliare italiano a distanza di nove anni. Quello appena delineato è lo scenario con il quale fanno i conti le Società di Gestione del Risparmio (SGR)<sup>35</sup> che hanno in gestione i fondi immobiliari - argomento quadro di questa ricerca - ed è con questa congiuntura che le municipalità devono relazionarsi per costruire le loro politiche.

Procediamo quindi con l'approfondimento sul contesto che determina l'ambiente economico italiano specificatamente nel settore immobiliare. Dal punto di vista bibliografico, per la redazione di questo paragrafo si è fatto riferimento ai dati pubblicati da diversi istituti di ricerca economica indipendenti come il *C.R.E.S.M.E.* e *Scenari Immobiliari*, così come *Assogestioni* (l'associazione delle SGR italiane), ma soprattutto è stato fondamentale il "Rapporto Quadrimestrale Luglio 2016" dell'Osservatorio sul Mercato Immobiliare dell'istituto *Nomisma* (società di studi economici).

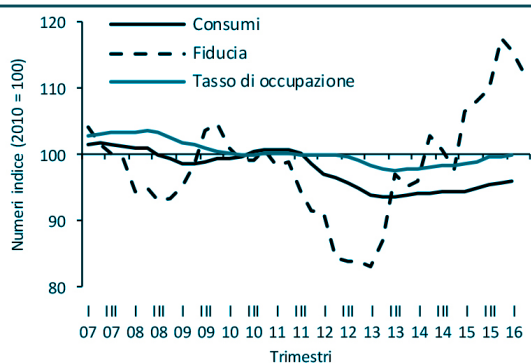
---

<sup>35</sup> Le società di gestione del risparmio (SGR), sono degli istituti di intermediazione finanziaria che secondo l'ordinamento Italiano svolgono l'attività di promozione e di gestione di fondi comuni di investimento in via esclusiva.

Note generali: Fiducia e prudenza.

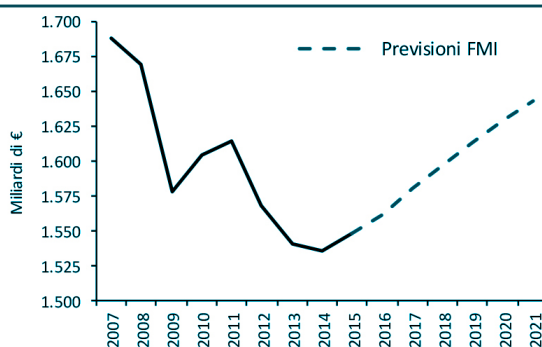
La congiuntura economica italiana fotografata nel primo semestre del 2016, risulta più che mai caratterizzata da un equilibrio precario fatto di crescita limitata, costante disoccupazione, povertà in aumento, ineguaglianza, oltre che di incertezza politica. I fatti politici che hanno contraddistinto l'anno 2016 hanno determinato uno scenario per il futuro prossimo alquanto incerto: il referendum per l'uscita della Gran Bretagna dall'Unione Europea; il summit G20 ospitato dalla Cina, in cui la Cina si troverà obbligata ad affrontare richieste incompatibili di solidità valutaria piuttosto che promuovere i propri ambiziosi programmi infrastrutturali, come la Nuova Via della Seta; l'elezione del presidente Statunitense Trump; o in una prospettiva nazionale, il referendum costituzionale italiano. Queste sono solo alcune delle vicende più determinanti: ciò si traduce in una persistente fibrillazione in grado di mutare gli scenari in maniera improvvisa sulla base di fattori spesso esogeni, ma non per questo di minor importanza nell'orientamento degli sviluppi futuri. In tale quadro, il principio fiduciario è esposto ad oscillazioni che esulano dalle possibilità di controllo e orientamento da parte delle politiche pubbliche nazionali.

**Indice di fiducia dei consumatori, spesa per consumi delle famiglie e tasso di occupazione**  
(numeri indice: 2010 = 100)



Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Istat

**Italia – Prodotto interno lordo**  
(miliardi di euro; valori concatenati; anno di riferimento 2010)

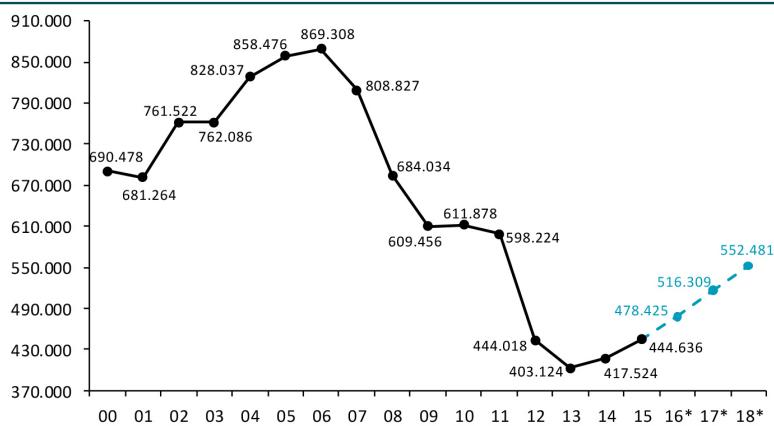


Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Istat e FMI

Nel gruppo delle economie continuamente al centro della tensione suddetta, l'Italia purtroppo ricopre un ruolo primario. La gravità del debito pubblico; la debolezza del

settore bancario che si mostra vulnerabile e spesso incapace di reperire le risorse per i indispensabili aumenti di capitale, rendono il nostro Paese una facile preda di opportunisti e speculatori. La modesta ripresa che sembra profilarsi dopo sette anni di durezza senza precedenti rivela oggi una fragilità che fino a qualche mese fa sarebbe stata imprevedibile. L'elemento fiduciario, che a partire dal 2013 aveva anticipato e favorito un certo rilancio, sintetizza bene la temporanea impasse rilevata nel primo semestre del 2016, scaturita dalle difficoltà di trasferimento della spinta monetario all'economia reale e dall'aggravarsi delle tensioni finanziarie e geopolitiche. Il peggioramento delle aspettative da parte della popolazione rispetto all'andamento dell'economia, si riscontra attraverso l'inflessione dell'intenzione di acquistare casa da parte delle famiglie italiane, così come si evince dal grafico riportato a seguire. Si tratta di un calo non vistoso, ma comunque sintomatico di un comportamento volto più al appagamento delle esigenze contingenti, che non ad investimenti su un orizzonte temporale a più lungo termine. La percezione di transitorietà dei fattori positivi che hanno aumentato il reddito disponibile nell'ultimo semestre spinge, infatti, le famiglie ad un approccio "presentista".

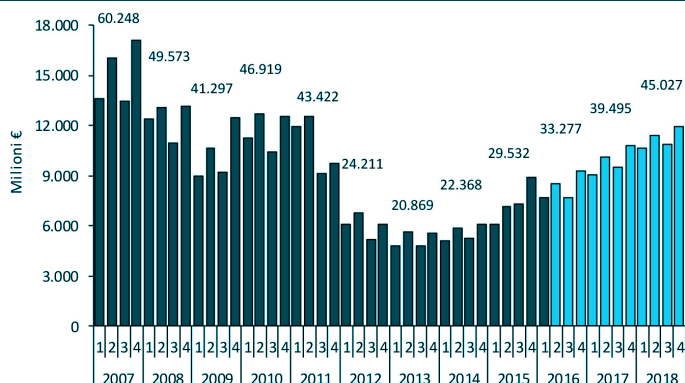
**Italia – Numero di compravendite residenziali annuali e previsioni**



\* Previsioni Nomisma

Fonte: Agenzia delle Entrate

**Italia – Nuove erogazioni di mutui alle famiglie per l’acquisto di abitazioni al netto di surroghe e sostituzioni (milioni di euro; consuntivo e previsioni)**



Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Banca d'Italia

Ad ostacolare la concretizzazione dell’ampia domanda latente e manifesta, oltre ai timori di precarietà del reddito futuro e ad una disponibilità di capitale iniziale spesso insufficiente, contribuisce un atteggiamento degli istituti bancari che, al di là delle intenzioni, continua a dimostrarsi insufficiente rispetto alle esigenze di supporto. A fronte di una subordinazione al mutuo arrivata oltre l’80%, il diniego continua ad essere il responso preminente da parte dell’apparato creditizio.

L’elemento che determina maggiormente le scelte allocative delle banche è stato, e continua ad essere, il problema delle sofferenze sui crediti: rappresenta il lascito tossico di un ciclo di eccessi in cui l’analisi delle richieste era tutt’altro che rigorosa e la presenza di un’ipoteca immobiliare era considerata un certificato di garanzia di automatica copertura. Con il crollo della certezza di recupero dei crediti a causa di insolvenze e le conseguenti svalutazioni, il processo di selezione e di concessione dei prestiti si è fatto molto più attento e rigoroso, tralasciando sempre di più la teorica copertura ipotecaria dei beni a garanzia e concentrandosi sempre più sulla reale capacità di rimborso dei richiedenti. Questa tendenza continua tutt’oggi ad essere dominante, nonostante i grafici sulle erogazioni del secondo semestre del 2015 e il primo semestre del 2016 manifestino delle politiche creditizie moderatamente espansive.



**Sofferenze bancarie lorde per settore di attività economica della clientela**  
(valori assoluti rilevati ad aprile di ogni anno; milioni di euro)

	<b>Società non finanziarie</b>	<b>Famiglie consumatrici</b>	<b>Famiglie produttrici</b>	<b>Altri</b>	<b>Totale</b>
2007	30.351	10.532	6.729	896	48.508
2008	27.651	10.395	6.110	624	44.779
2009	29.741	10.106	5.882	698	46.426
2010	42.666	14.030	7.227	1.050	64.974
2011	62.056	22.213	9.491	1.310	95.069
2012	71.888	25.313	10.404	1.387	108.992
2013	90.148	29.276	12.047	1.805	133.276
2014	118.077	32.064	14.051	2.363	166.555
2015	136.395	35.584	15.562	4.069	191.610
2016	140.772	37.419	15.978	4.190	198.359

Fonte: Banca d'Italia

Considerando tale quadro, non sorprende l'aumento dei propositi di acquisto di seconde case per le necessità del nucleo familiare, in parte per ovviare alla resistenza delle banche ad impegnarsi dal punto di vista finanziario con le giovani generazioni a fronte di una loro marcata inconsistenza. Il risultato statistico che stupisce maggiormente è la netta riduzione delle domande di acquisizioni a scopo d'investimento. Questo aspetto pur, risentendo ancora di una influenza residua del lungo periodo di stagnazione, risulta molto interessante in chiave congiunturale. Questo tipo di andamento ritornerà anche a proposito delle questioni urbane e vedremo come questa marcata prudenza abbia sostanzialmente messo in crisi alcuni schemi di partenariato.

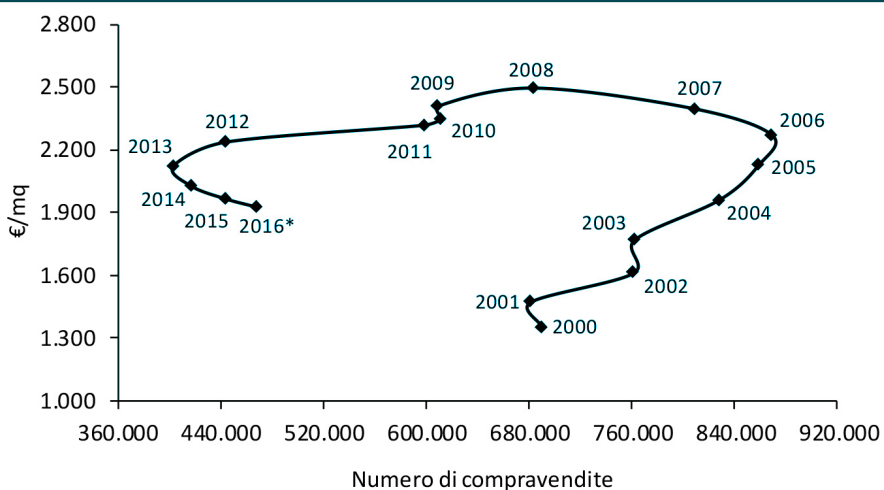
La zavorra dei crediti deteriorati.

A partire dal 2015, e proseguendo nel primo semestre 2016, il mercato immobiliare italiano ha mostrato segnali di ripresa deboli, in compenso non sono più confinati al settore residenziale. Un certo dinamismo si sta gradualmente diffondendo anche agli immobili per il terziario, anche se non con un'intensità minore. Fra i differenti fenomeni rilevati, un ruolo importante nel miglioramento delle condizioni di mercato in atto è rappresentato dal numero di compravendite.

Dopo nove anni dall'inizio della crisi dei *subprimes*, le compravendite nelle tredici più grandi città italiane risultano oggi in calo mediamente del 40% nel comparto residenziale e del 50% in quello con destinazione d'uso a terziario.

Per avere un'idea delle diverse condizioni economiche nelle diverse città, si può dire che sono i mercati di Venezia, Padova, Torino e Catania ad aver sopportato le contrazioni più evidenti; mentre a Genova, Milano e Roma si è verificato un calo più rilevante delle transazioni solo se consideriamo in termini comparativi il settore residenziale e quelli non-residenziali.

### 13 grandi città – Evoluzione del mercato delle abitazioni



Fonte: Nomisma

L'elemento di maggior peso che incombe sul sistema economico italiano è rappresentato dalle sofferenze bancarie di cosiddetti *Non Performing Loans (NPL)*<sup>36</sup>. Attualmente i crediti deteriorati nel sistema bancario nazionale ammontano a più di 350 miliardi di euro (16,8% di tutti i crediti alla clientela, calcolabile ad oltre 2.300

<sup>36</sup> Letteralmente "prestiti non performativi". La dicitura si riferisce ai crediti non più recuperabili in termini di liquidità da parte dell'istituto bancario, molto spesso perché la garanzia ipotecaria a copertura dei capitali si rivela non vendibile o certamente non ai prezzi con la quale era stata valutata nel periodo pre-crisi.

miliardi). Nella seconda parte del 2015, per la prima dall'inizio della crisi, le "sofferenze" hanno manifestato una crescita negativa.

Esaminando le sofferenze, si evince che il settore maggiormente colpito dalla crisi è quello delle costruzioni. Questo ha aumentato la sua esposizione di 7 volte, mentre mediamente negli altri settori l'ordine di grandezza dell'indebitamento è aumentato "solo" di circa 3 volte. Il primato negativo che contraddistingue il settore delle costruzioni sarà ripreso nei prossimi paragrafi a proposito degli attori imprenditoriali che operano in questo settore.

Tornando ai NPL, bisogna dire che sono divenuti una questione di attualità giacché consumano importanti risorse bancarie, causando un calo nell'erogazione del credito e l'esigenza di sempre migliori garanzie.

L'80% degli attuali crediti NPL in pancia alle banche della penisola sono innanzitutto delle imprese colpite dalle problematicità di mercato, ma purtroppo si riscontra anche un aumento della percentuale di famiglie (passando dal 14,4% del 2015 al 22,8% del 2016 - quasi una su quattro) che dichiara la necessità di una proroga del pagamento delle rate del mutuo. Cede così anche un attore che aveva dimostrato maggiore capacità rispetto alle imprese di recuperare pagamenti e rientrare delle inadempienze.

#### Previsioni a breve termine: compravendite e prezzi.

L'aumento delle possibilità di ingresso nel mercato del lavoro permetterà alle famiglie di incrementare il proprio reddito, che si stima in crescita del 2,1% nel 2016, rispetto allo 0,8% rilevato nel 2015. La crescita del reddito, insieme all'attuale andamento deflattivo dei prezzi, si pensa possa incentivare la spesa delle famiglie. Tuttavia, come si evince dal calo nel primo periodo dell'anno dei segnalatori di fiducia dei consumatori, l'inclinazione a risparmiare delle famiglie italiane non si fermerà, la cui prudenza è conseguenza di ambiente economico tutt'ora molto incerto e incoerente.

Questa modesta ripresa della spesa da parte delle famiglie si rispecchia in un altrettanto moderato rialzo del settore delle costruzioni. Si è assistito a un'inversione

di tendenza nel 2015, portando gli investimenti ad avere una leggera crescita dopo otto anni di profonda con un perdita di circa il 35% del volume d'affari, come avremo modo di approfondire in seguito, Le previsioni in questo ambito sono di un ulteriore modesto aumento del 0,5% degli investimenti nell'anno 2016 e, dopo una transizione che potrebbe durare un paio di anni, ci sono ragionevoli possibilità di una ripresa sostanziale a partire dal 2018. Ad incoraggiare la dinamica cautamente positiva degli investimenti, concorrerà il parziale rilassamento delle restrizioni creditizie adottate dalle banche, in particolare in riferimento alle imprese; questo atteggiamento dovrebbe sostenere gli impieghi soprattutto nel settore degli immobili non residenziali. La riduzione delle restrizioni creditizie interesserà non solo le imprese, ma anche le famiglie. La domanda di credito sarà esplicitamente incentivata attraverso tassi di interesse mantenuti su livelli molto bassi: si prevede che l'Euribor<sup>37</sup> resterà costante su valori negativi nei prossimi 3 anni.

Il primo trimestre del 2016 ha fatto segnare un ragguardevole incremento tendenziale (+ 20,6% a livello nazionale) delle transazioni residenziali. Questo risultato implica una revisione verso l'alto delle proiezioni sulle contrattazioni: per il 2016, difatti, si stimano circa 478 mila transazioni, che corrispondono a 10 mila unità in più rispetto alle stime eseguite ad inizio 2016. Tuttavia, il tasso di crescita osservato in questo primo periodo del 2016 è destinato a ridimensionarsi verso il basso nel resto dell'anno: essendosi attenuati i fattori che avevano aiutato la crescita, c'è una buona probabilità che si assisterà, sulla via della ripresa, ad una temporanea inflessione delle transazioni residenziali fra la fine del 2016 e l'inizio del 2017.

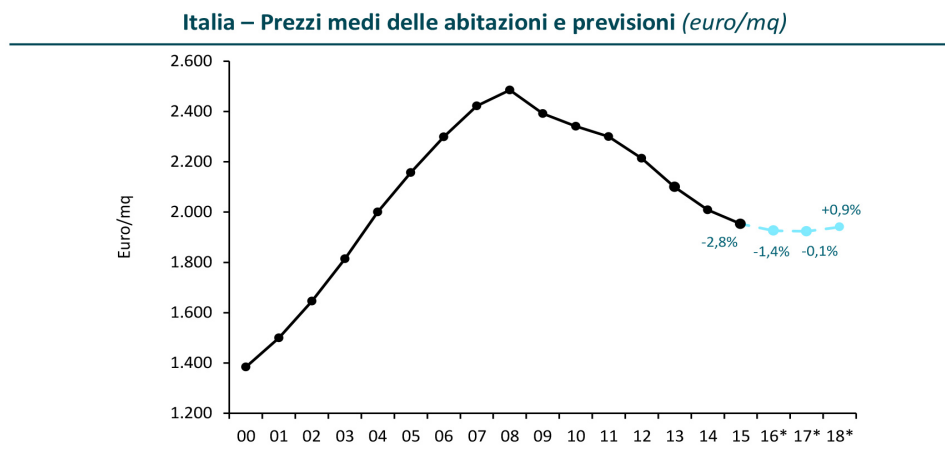
I fattori che hanno rallentato la ripresa del mercato immobiliare italiano sono prevalentemente due: in primis, il peso dei crediti non più performativi che hanno portato le banche a non poter assecondare a sufficienza l'enorme domanda compressa nel lungo periodo di crisi; in secondo luogo, come si anticipava, le incertezze dello scenario economico continuano ad indurre le famiglie verso un

---

<sup>37</sup> L'Euribor (acronimo di EUro Inter Bank Offered Rate, tasso interbancario di offerta in euro

atteggiamento prudentiale che porta a rinviare l'acquisto di beni durevoli, e quindi, tra tutti, della casa.

Se, per quanto riguarda il numero delle compravendite, il mercato immobiliare sta dando segnali di ripresa seppur moderati, sul piano dei prezzi il ciclo di contrazione non sembra avviarsi ad una conclusione. Nel primo periodo del 2016 l'andamento deflattivo dei valori immobiliari ha manifestato addirittura un'accentuazione.



\* Previsioni Nomisma

Fonte: Nomisma

Il disallineamento dei prezzi, che restano bassi in maniera anomala, può essere in parte spiegato con l'eccessiva rigidità e inerzia dei valori immobiliari nei primi anni della crisi. I valori sono stati tenuti su livelli innaturali e ciò non ha permesso il raggiungimento di un equilibrio tra domanda e offerta. Viceversa, in questa fase economica il crollo delle compravendite non è stato seguito da un calo proporzionale dei prezzi, per cui ciò fa presagire un'estensione ancora consistente della fase recessiva.

#### Fondi immobiliari: condizioni di contesto.

Durante il 2015 è continuata la ricomposizione del comparto dei fondi immobiliari nel nostro paese, ciò ha portato ad una riduzione del numero delle Società di Gestione del Risparmio (SGR) operative. Questa tendenza risulta chiara se si osserva il

continuo aumento degli attivi amministrati dalle prime dieci SGR per il periodo 2007 - 2015 (riportato dal grafico sottostante). Per quanto riguarda le prime cinque SGR, viceversa, la quota di mercato si è gradualmente ridotta rimanendo, comunque, vicina a circa il 50% del totale.

**Evoluzione dell'Asset Under Management delle SGR attive (miliardi di euro)**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Var. % 2007-2015
Top 5 SGR	19,7	22,5	24,5	25,5	27,1	27,3	26,4	30,5	30,7	55,8%
Top 10 SGR	24,3	28,7	31,3	33,6	35,7	35,9	35,6	42,4	43,5	79,3%
TOTALE	36,1	42,4	47,5	50,6	53,6	53,4	55,1	58,4	60,4	67,5%
Peso Top 5 su Totale	54,7%	53,1%	51,5%	50,4%	50,6%	51,0%	47,9%	52,2%	50,9%	-6,97%
Peso Top 10 su Totale	67,3%	67,7%	65,9%	66,5%	66,5%	67,2%	64,5%	72,6%	72,1%	7,07%

Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Banca d'Italia e SGR

Osservando la prossima tabella proposta si può constatare, a conferma di quanto già detto, che il segmento di mercato dei fondi immobiliari sia in una fase di concentrazione: alla fine del 2015, per effetto delle fusioni e della chiusura di alcune società ad uso opportunistico, le SGR attive non erano più di 37. Tuttavia, a fronte di una riduzione delle società di gestione, assistiamo ad un aumento consistente del numero dei fondi operativi, e più specificatamente dei fondi riservati agli investitori istituzionali, che arrivano a 391 unità. Inoltre è interessante notare come l'aumento del numero dei fondi sia stato costante anche durante il periodo della crisi, crescendo in maniera marcata ogni anno negli ultimi nove anni.

**L'evoluzione dei Fondi e delle SGR operative (valori assoluti)**

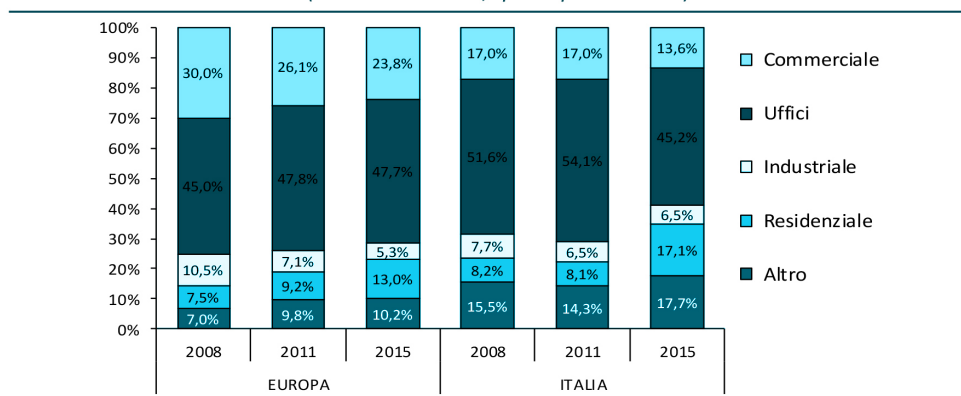
	99	00	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	13	14	15
<b>Totale fondi operativi</b>	<b>3</b>	<b>6</b>	<b>11</b>	<b>14</b>	<b>19</b>	<b>31</b>	<b>61</b>	<b>119</b>	<b>174</b>	<b>229</b>	<b>267</b>	<b>296</b>	<b>329</b>	<b>351</b>	<b>364</b>	<b>392</b>	<b>417</b>
di cui Retail	3	6	10	12	14	19	23	29	30	29	27	27	28	27	26	27	26
di cui Riservati	0	0	1	2	5	12	38	90	144	200	240	269	301	324	338	365	391
<b>SGR operative nel settore</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>14</b>	<b>26</b>	<b>33</b>	<b>48</b>	<b>51</b>	<b>55</b>	<b>56</b>	<b>54</b>	<b>49</b>	<b>46</b>	<b>44</b>	<b>37</b>

Fonte: Banca d'Italia

In riferimento all'*asset allocation*<sup>38</sup> geografica, buona parte degli immobili sono collocati in Lombardia (41,4%) e nel Lazio (21,4%), mentre in secondo piano fra le regioni più rilevanti emergono: l' Emilia Romagna con il 6,1%, il Piemonte a 5,9%, la Campania a 4,9% e infine il Veneto con 4,7%.

Da un punto di vista non più geografico, bensì delle destinazioni d'uso, analizzando l'*asset allocation* dei fondi italiani e di quelli europei su un arco temporale ampio - corrispondente al periodo 200-2015 (nel grafico sottostante) - si può riconoscere un cambio di strategia d'investimento dei fondi italiani teso ad un allineamento con la formula di sviluppo dei fondi europei. Si può tuttavia evidenziare ancora una carenza di commerciale e un lieve surplus di residenza.

**Confronto tra l'*asset allocation* dei fondi immobiliari italiani ed europei**  
(2008-2011-2015; quota percentuale)



Fonte: elaborazioni Nomisma su fonti varie

Se le formula di composizione dei portafogli d'investimento sembrano tendere verso un sostanziale allineamento, lo stesso non si può dire della redditività media che si colloca su valori alquanto incongrui. Se si considera l'Europa, dove si riscontra una volatilità<sup>39</sup> molto più marcata, il rendimento complessivo registrato nel secondo semestre del 2015 è stato pari al 4,8%, mentre in Italia i fondi si sono fermati al 1,6%.

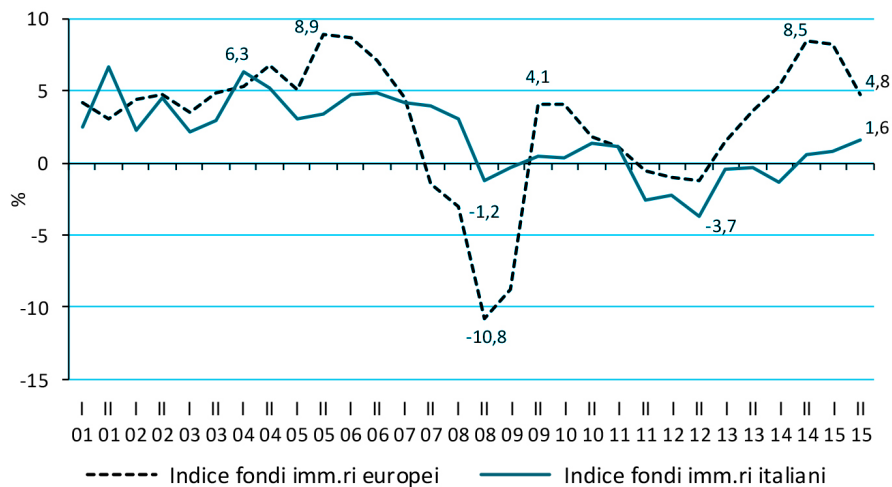
<sup>38</sup> L'*asset allocation* è il processo di implementazione di una strategia di investimento con l'obiettivo di bilanciare il rischio di mercato e le possibili entrate, regolando la percentuale di ogni *bene* in un determinato portafoglio di investimento in base alla propensione al rischio degli investitori, agli obiettivi e al periodo di tempo gli investimenti.

<sup>39</sup> In finanza, la *volatilità* è il grado di variazione di un prezzo di negoziazione nel tempo misurato dalla deviazione standard dei rendimenti.

Tuttavia, ciò che è molto importante notare è che i fondi italiani hanno avuto una volatilità molto più bassa e sono riusciti nel periodo più duro della crisi a contenere le perdite. A fronte di un crollo del 35% del settore delle costruzioni, i fondi immobiliari nel secondo trimestre del 2008 perdono solamente l'1,2%. Si può quindi dire che, tutto sommato, questo tipo di veicoli finanziari abbiano retto con un modesto successo alle sofferenze della crisi economica.

Ai fini della ricerca, che punta fra le altre questioni ad identificare le partite che potranno determinare il prossimo ciclo economico, i fondi immobiliari, in virtù della loro stabilità, possono rappresentare degli ambiti di grande interesse.

**Indice dei fondi immobiliari europei e italiani – Total Return a 6 mesi (%)**



Fonte: elaborazioni Nomisma su dati IPD

Per quanto riguarda i trend della borsa, i 24 fondi immobiliari riservati collocati sul mercato MIV<sup>40</sup> sono arrivati alla fine del mese di giugno 2016 ad una capitalizzazione di circa 2 miliardi di euro.

<sup>40</sup> "MIV (Mercato degli *Investment Vehicles*) è il mercato regolamentato di Borsa Italiana creato con l'obiettivo di offrire capitali, liquidità e visibilità ai veicoli di investimento con una chiara visione strategica" Fonte: Borsa Italiana.



Sommando tale valore a quello delle dieci società immobiliari quotate su MTA<sup>41</sup> e AIM<sup>42</sup> Italia, ne risulta una cifra complessiva comprendente tutti i titoli del settore immobiliare italiano che è pari a circa 4,6 miliardi di euro. Questa quantità complessiva se paragonata all'ammontare delle capitalizzazione totale presente nella Borsa italiana, si colloca in una condizione di assoluta marginalità, dal momento che rappresenta a malapena l'1% del totale. La condizione attuale potrebbe indicare la possibilità di un ampio margine di crescita futura, dal momento che in Italia gli strumenti di finanza immobiliare sono veicoli di istituzione relativamente giovani mentre nei contesti anglosassoni, dove rappresentano realtà consolidate, occupano quote di mercato molto più consistenti.

### **1.3 Gli attori imprenditoriali e le costruzioni.**

Nel paragrafo precedente si è descritta la congiuntura economica che caratterizza il mercato immobiliare italiano. Per proseguire il ragionamento e poter avere un quadro completo dell'ambiente economico complessivo, è di fondamentale importanza occuparsi ora degli attori imprenditoriali che operano all'interno di questo settore e che ne determinano effettivamente gli andamenti.

A questo punto è necessaria una precisazione metodologica. Il primo paragrafo riguardava lo scenario statunitense che ha innescato la crisi globale; il successivo ha ristretto il campo sul contesto Italiano; questo terzo paragrafo prosegue ulteriormente la chiusura dell'ambito d'indagine facendo riferimento ai dati dell'Associazione Nazionale Costruttori Edili riferiti alla regione Piemonte. Si assume quindi il contesto della nostra regione come esemplificativo dei fenomeni che vogliamo descrivere. In fasi di ricerca successive a questa tesi, si potrebbe verificare la congruità dei ragionamenti con dati provenienti da altre regioni.

---

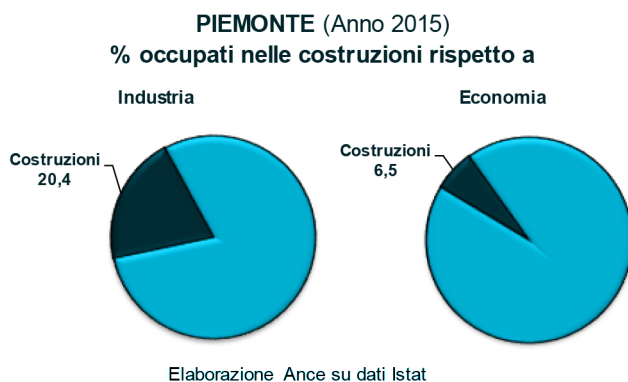
<sup>41</sup> "MTA (mercato telematico azionario) è un mercato della Borsa Italiana sul quale vengono transate azioni suddivise in Blue Chip, Star e Standard, a seconda delle dimensioni e dei requisiti specifici soddisfatti da ciascuna di esse." Fonte: Borsa Italiana.

<sup>42</sup> AIM Italia è il mercato di Borsa Italiana dedicato alle piccole e medie imprese italiane che vogliono investire nella loro crescita.

Procediamo quindi all'analisi delle condizioni dell'imprenditoria piemontese. Come avremo modo di approfondire nel prossimo capitolo, questi attori rappresentano l'anello di congiunzione che collega intimamente l'ambiente economico alle politiche urbane di partenariato, poiché essi sono i destinatari di queste partnership.

### La questione occupazionale.

Nel 2015 l'economia delle costruzioni ha dato occupazione a circa 117 mila persone in Piemonte. Questi rappresentano il 20,4% dei lavoratori dell'industria piemontese e il 6,5% degli occupati complessivi della regione. Se paragoniamo questi dati con quelli del 2014 risulta un calo pari a circa 0,8 %, tuttavia dobbiamo registrare un notevole miglioramento rispetto agli anni precedenti.



Le statistiche riferite riguardanti il quarto trimestre di 2014 e i primi due trimestri del 2015 avevano fornito dati tendenziali positivi, purtroppo il numero degli addetti è tornato a calare nella seconda metà del 2015 a causa prevalentemente di una significativa inflessione del numero dei lavoratori autonomi.

A ben guardare, la diminuzione degli occupati nel 2015 (-0,8%) è il frutto della combinazione di un dato positivo relativo all'aumento del 9,3% dei lavoratori dipendenti e di un calo del 10,2% di quelli indipendenti. Questo andamento negativo viene confermato anche nel primo trimestre 2016 con un calo del 5,6% rispetto all'anno precedente. Nuovamente il settore più colpito è quello dei lavoratori indipendenti con un -13,6% a fronte di un aumento modesto dei dipendenti di circa il 2,4%. Questo trend si può spiegare considerando la grande fragilità del mercato di

cui si parlava nel paragrafo precedente e il fatto che le piccole ditte individuali siano molto più esposte alle fluttuazioni del settore: in molti casi, evidentemente, i lavoratori hanno scelto di contenere i rischi derivanti dall'attività in proprio, trovando riparo all'interno di strutture societarie più solide.

L'aumento dell'impiego dipendente unito ad una riduzione dei lavoratori autonomi si rileva anche sul piano nazionale a partire dal secondo semestre del 2015, secondo le stesse dinamiche di dettaglio fra dipendenti e lavoratori in proprio.

Se si discretizza l'aumento degli occupati dipendenti, si evince un altro fattore molto importante dal punto di vista del sistema imprenditoriale del settore: dopo diversi anni in cui si sono registrate continue perdite, nel primo semestre del 2016 si assiste ad un aumento dei lavoratori in posizioni dirigenziali, gestionali o più in generale di impiegati. Questo cambiamento potrebbe indicare dei mutamenti nella struttura del sistema produttivo edilizio in seguito a lunghi anni di destrutturazione a causa della stagnazione economica. Presumibilmente è possibile si stia avviando un processo di rinascita ispirato ai modelli che meglio hanno retto gli scossoni della crisi, che trova forza in un apparato manageriale più oculato in grado di imprimere una strategia imprenditoriale di più ampio respiro.

#### OCCUPATI NELLE COSTRUZIONI IN PIEMONTE Migliaia

Anni	Dipendenti	Indipendenti	Totale occupati
2008	79	62	141
2009	78	64	142
2010	75	61	136
2011	79	59	137
2012	76	65	141
2013	62	59	121
2014	57	61	118
2015	62	55	117
I trim. 2016	60	51	111

*Piccole differenze nelle totalizzazioni sono dovute agli arrotondamenti*

*Elaborazione Ance su dati Istat*

#### OCCUPATI NELLE COSTRUZIONI IN PIEMONTE

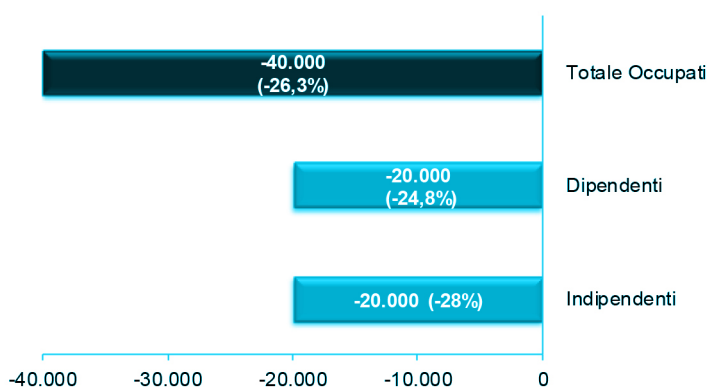
*Var. % rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente*

Anni	Dipendenti	Indipendenti	Totale occupati
2009	-1,3	4,1	1,0
2010	-3,7	-5,1	-4,3
2011	4,3	-3,6	0,8
2012	-3,3	10,6	2,7
2013	-18,0	-9,2	-14,0
2014	-9,1	4,1	-2,6
2015	9,3	-10,2	-0,8
I trim. 2014	-16,9	4,1	-6,6
II trim. 2014	-16,9	9,6	-4,5
III trim. 2014	-10,9	-1,8	-6,3
IV trim. 2014	8,8	5,8	7,4
I trim. 2015	24,2	5,0	13,8
II trim. 2015	6,5	-3,3	1,2
III trim. 2015	10,2	-26,4	-9,3
IV trim. 2015	0,1	-13,4	-6,3
I trim. 2016	2,4	-13,6	-5,6

*Elaborazione Ance su dati Istat*

In ogni caso, i modesti segnali di ripresa nell'occupazione dipendente piemontese non possono essere considerati soddisfacenti visto il magro bilancio del numero degli occupati dall'inizio della crisi. Nei sette anni che sono trascorsi fra il 2009 e il 2016, in Piemonte si sono persi 40mila posti di lavoro disponibili nel settore costruzioni, un calo in termini percentuali pari a circa il 26,3%: un lavoratore su quattro ha perso il posto di lavoro e non è stato sostituito.

**OCCUPATI NELLE COSTRUZIONI IN PIEMONTE**  
*Var. assoluta I trim.2016 - I trim.2009*



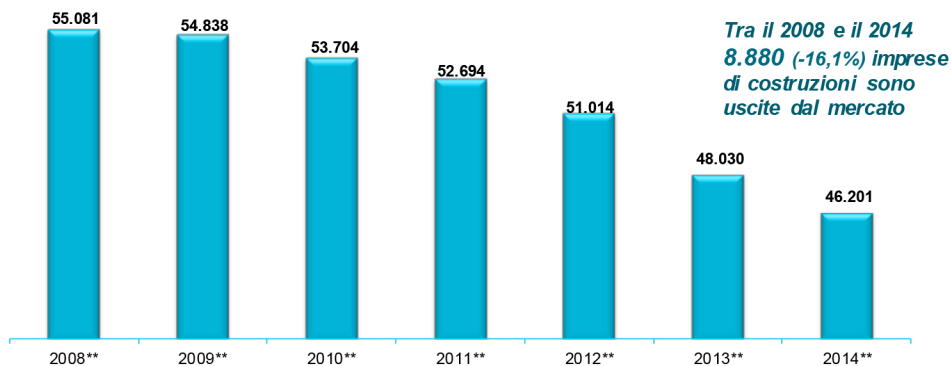
Elaborazione Ance su dati Istat

Se si considerano le diverse province piemontesi, si evince che il calo complessivo dello 0,8 % rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente è frutto della sintesi fra andamenti eterogenei. Hanno manifestato un calo consistente le province di Cuneo, Asti, Biella e Vercelli; al contrario sono in moderata crescita occupazionale le restanti quattro province.

Anche le imprese di costruzione hanno subito duramente gli effetti della crisi economica. Nella regione, fra il 2008 e il 2014, hanno cessato l'attività 8.880 imprese, il che corrisponde alla scomparsa di circa il 16,1% del totale delle società. Fra queste, sono quelle più strutturate ad aver patito le perdite maggiori: nei sei anni considerati, il numero delle imprese con più di un addetto è crollato del 29,1%, che corrisponde a

6.652 unità. Si rileva invece per le microimprese composte da un addetto, un calo più contenuto che si quantifica intorno al 6,9%, traducibile in 2.228 società in meno.

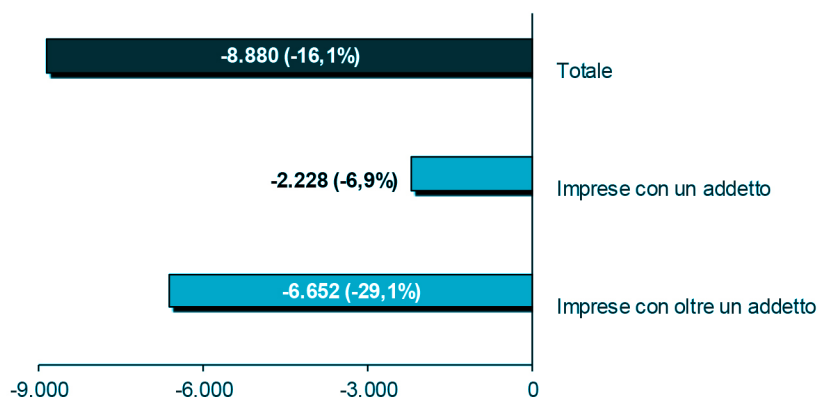
**IMPRESE NEL SETTORE DELLE COSTRUZIONI IN PIEMONTE\***  
**Numero**



\*comprende le imprese di installazione impianti

\*\* Dati Istat 2011, 2012,2013,2014 ; elaborazione Ance su dati Istat per il 2008,2009,2010  
Elaborazione Ance su dati Istat

**IMPRESE NEL SETTORE DELLE COSTRUZIONI\* IN  
PIEMONTE - Var. assoluta 2014-2008\*\***



\*Sono comprese le imprese di installazione impianti

\*\* Dati Istat 2011,2012,2013, 2014; elaborazione Ance su dati Istat per il 2008,2009,2010  
Elaborazione Ance su dati Istat

## IMPRESE NEL SETTORE DELLE COSTRUZIONI\* IN PIEMONTE

Classe di addetti	Anno 2014 (numero)	Differenza 2014/2008**	
		Var. assoluta	Var. %
1	29.983	-2.228	-6,9
2-9	14.819	-5.898	-28,3
10-49	1.316	-723	-35,5
50 e oltre	83	-31	-27,1
<b>Totale</b>	<b>46.201</b>	<b>-8.880</b>	<b>-16,1</b>
<b>DI CUI IMPRESE CON OLTRE 1 ADDETTO</b>	<b>16.218</b>	<b>-6.652</b>	<b>-29,1</b>

\*Nella classificazione Ateco 2007, il settore "Costruzioni" comprende imprese di costruzioni e installazione impianti.

\*\* Dati Istat 2011, 2012,2013 e 2014; elaborazione Ance su dati Istat per il 2008,2009,2010

Il crollo dell'occupazione nel settore delle costruzioni in Piemonte, così come nel resto dell'Italia, rappresenta il sintomo più evidente di una crisi profonda di questo comparto dell'economia nazionale. Nel domandarsi quali possano essere le cause di questa recessione, si può sostenere che ci siano due ordini di questioni legate alle diverse scale del problema: da un lato aspetti macroeconomici che portano all'inflessione della domanda bloccata dalla grande instabilità sistemica; dall'altro un piano diretto alla piccola scala, per così dire, sul quale si concretizza il contagio della crisi dal piano bancario all'economia reale e alle imprese. Degli aspetti più generali abbiamo già discusso, mentre nei prossimi paragrafi la ricerca prosegue con l'analisi di due fonti importanti di "sofferenza economica" per le imprese del settore: la contrazione dei crediti e i ritardi dei pagamenti della pubblica amministrazione.

### La questione del credito alle imprese.

I numeri relativi ai crediti concessi alle imprese in Piemonte restituiscono un quadro desolante negli ultimi anni. Eccezion fatta per il 2014, in cui si è registrato un aumento del 18,7% rispetto all'anno precedente, tutti i restanti anni che separano il

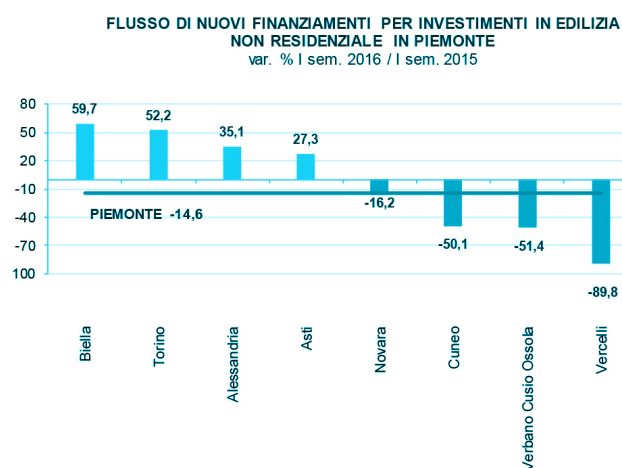
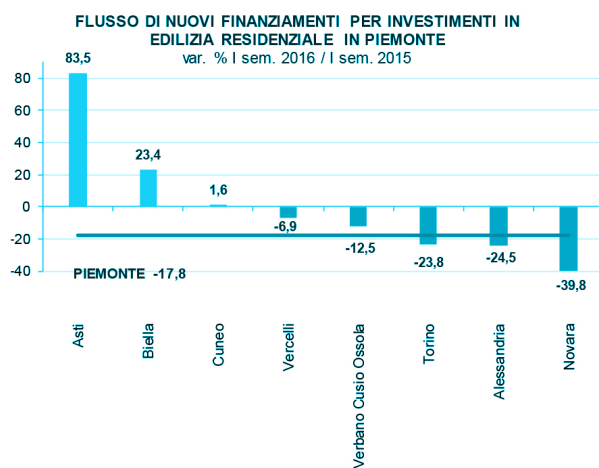
2016 dalla crisi hanno segnato pesanti contrazioni dei capitali concessi in credito. Dopo la parentesi positiva del 2014, nel 2015 si è verificato crollo di circa il 38,4%; questa tendenza trova purtroppo conferme nell'andamento del primo trimestre del 2016 in cui si è registrato un -17,8% di nuovi finanziamenti rispetto allo stesso periodo del 2015.

**FLUSSO DI NUOVI FINANZIAMENTI EROGATI PER INVESTIMENTI IN EDILIZIA IN PIEMONTE**  
Milioni di euro

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2014/2007	2015	1° trim. 2016
Residenziale	1.406	1.380	1.101	1.202	1.034	756	618	734		452	86
Non residenziale	1.247	886	763	765	527	376	283	298		505	136
<b>Var. % rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente</b>											
Residenziale		-1,9	-20,2	9,1	-14,0	-26,9	-18,2	18,7	-47,8	-38,4	-17,8
Non residenziale		-28,9	-13,9	0,3	-31,2	-28,6	-24,7	5,5	-76,1	69,1	-14,6

Elaborazione Ance su dati Banca d'Italia

Lo scenario muta moderatamente nel caso dei finanziamenti relativi ad interventi di edilizia non residenziale, per i quali il biennio 2014-2015 è stato all'insegna del segno più, con un aumento consistente del 78% rispetto al 2013. Tuttavia la dinamica di crescita sembra essersi arrestata nel primo trimestre del 2016, nel quale si registra a livello regionale un -14,6%.



Elaborazione Ance su dati Banca d'Italia

Alcune province restituiscono andamenti migliori di altre nell'edilizia non-residenziale. Ad esempio, nella provincia di Torino nel primo trimestre 2016 sono stati concessi 26 milioni di Euro, che rappresentano una crescita del 52,2% rispetto al medesimo periodo del 2015; sono arrivati dati positivi anche dalla provincia di Biella (+59,7%) e da quella di Alessandria (+35,1%). Nel futuro prossimo è ragionevole pensare che si assisterà ad un cambiamento di rotta in virtù della crescente solidità che stanno dimostrando le società piemontesi, tuttavia per ora le imprese devono garantire i propri prestiti a livelli molto alti. Nel 2015, la Banca d'Italia ha valutato che in Piemonte il grado di copertura delle garanzie richieste per i crediti alle imprese di costruzioni si colloca su un valore (77%) molto più alto se paragonato al settore manifatturiero (35,7%) o dei servizi (54,1%).

Nel recente "Rapporto sulla Stabilità Finanziaria" elaborato dalla Banca d'Italia (pubblicato il 29 aprile 2016) è citato uno studio attento che mette in correlazione lo sviluppo del mercato immobiliare e la stabilità finanziaria. Nella parte conclusiva, si dichiara che: "alcuni indicatori economici e finanziari evidenziano il graduale miglioramento delle condizioni del mercato immobiliare in atto dallo scorso anno. Questo miglioramento dovrebbe portare nei prossimi trimestri a una significativa riduzione dei rischi per il sistema bancario derivanti dal settore immobiliare, sia per le famiglie sia per le imprese del settore stesso"<sup>43</sup>.

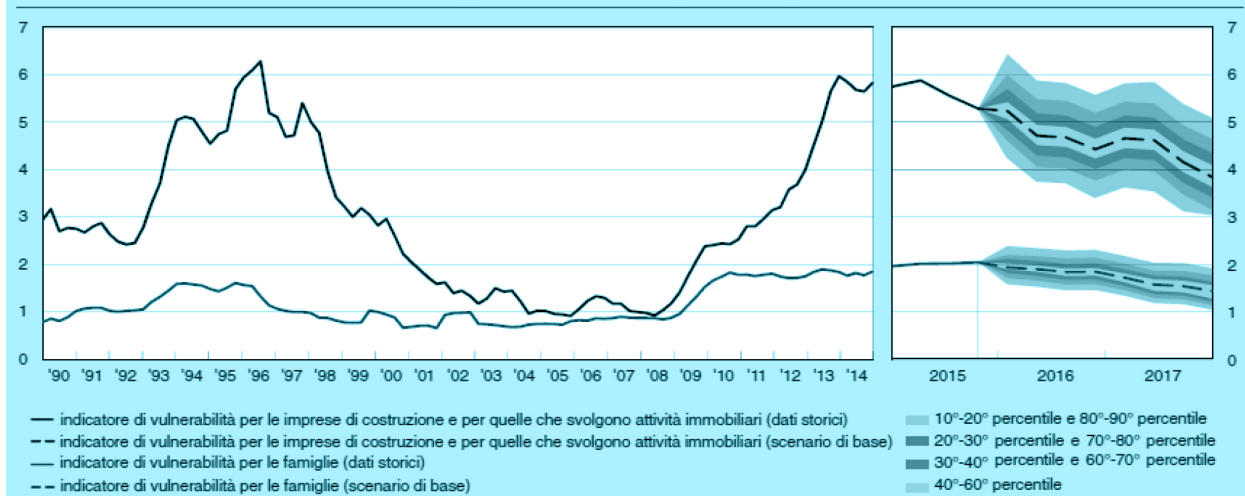
Il prossimo grafico proposto evidenzia l'andamento della vulnerabilità delle banche, parametro inversamente proporzionale alla solidità delle imprese o delle famiglie alle quali vengono concessi i prestiti. Si auspica quindi l'inizio di un nuovo ciclo economico caratterizzato, così come accennava il dott. Luca Dondi, da una maggior prudenza degli istituti di credito, per mettersi definitivamente alle spalle gli eccessi della bolla immobiliare. Al tempo stesso sarà necessario supportare gli sforzi delle imprese di affermarsi sul mercato con i necessari finanziamenti.

---

<sup>43</sup> Banca d'Italia, *Rapporto sulla Stabilità Finanziaria* del 29 aprile 2016, scaricabile alla pagina web <https://www.bancaditalia.it/media/notizia/rapporto-sulla-stabilit-finanziaria-n-1-2016>



### Vulnerabilità delle banche derivante dal mercato immobiliare (1) (dati trimestrali; valori percentuali)



(1) La vulnerabilità delle banche è misurata dal rapporto tra i flussi di prestiti in sofferenza e la somma di capitale e riserve delle banche.

#### I pagamenti della pubblica amministrazione.

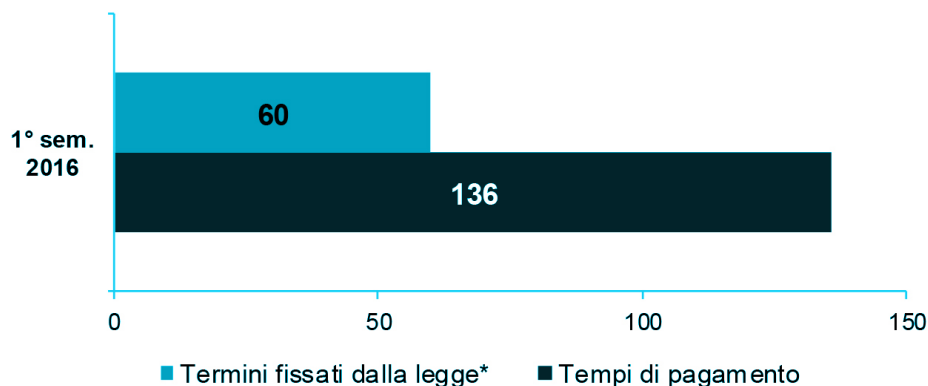
La seconda questione che mette in seria difficoltà le imprese di costruzione, dopo la ristrettezza dei crediti, è rappresentata dai ritardi consistenti da parte degli enti della pubblica amministrazione nel saldare i pagamenti alle imprese.

Fra il 2013 e il 2014 il dibattito critico sul tema aveva raggiunto l'obiettivo sperato di portare i decisori politici ad avere un grande attenzione a questo fenomeno; si sono così adottate misure atte a smaltire i debiti pregressi degli enti pubblici e si sono presi provvedimenti per migliorare le condizioni di pagamento alle imprese. Tuttavia, negli ultimi due semestri si è assistito a nuove disfunzioni che disattendono anche gli impegni presi con la comunità Europea.

Gli studi elaborati dall'Associazione Nazionale Costruttori Edili (ANCE) evidenziano una stretta correlazione fra la cattiva abitudine della pubblica amministrazione nella lentezza dei pagamenti e una persistente difficoltà economica nel settore delle costruzioni, che ovviamente si riflette in termini generali sul resto dell'economia e sull'occupazione. Gli analisti dell'associazione nazionale di categoria sostengono che a livello nazionale, nei primi sei mesi del 2016, il 79% delle imprese nel settore

edilizio lamentano ritardi nei pagamenti che devono ricevere dagli enti pubblici. Queste dilazioni ingiustificate dei pagamenti hanno avuto, e continuano ad avere, un impatto diretto sullo stato di salute delle società: il 50% delle imprese interessate dal fenomeno hanno dovuto ridimensionare i propri investimenti e circa il 32% di queste sono state indotte a ridurre il numero degli addetti. Questo fenomeno inoltre espone l'intero paese a sanzioni da parte della Comunità Europea, in quanto i ritardi superano continuamente i parametri fissati dalle direttive comunitarie in materia.

### TERMINI DI LEGGE E TEMPI MEDI DI PAGAMENTO NEL SETTORE DEI LAVORI PUBBLICI IN PIEMONTE - *Numero di giorni*

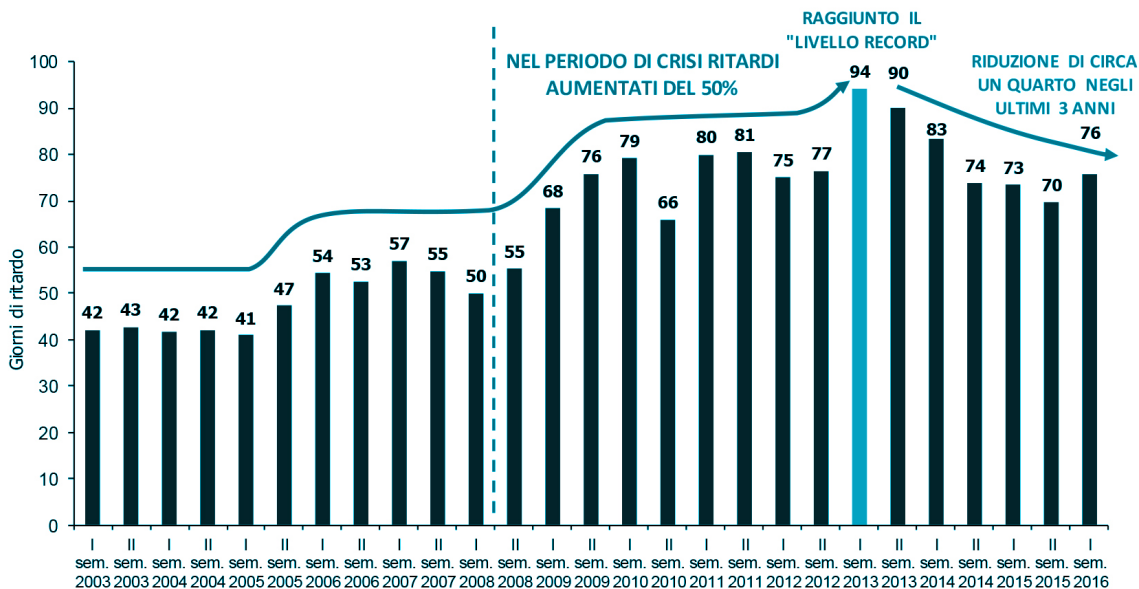


\* Per il 1° semestre 2016, il termine di legge di **60 giorni** riguarda solo i contratti stipulati dopo il 1° gennaio 2013. Per gli altri contratti, permane il termine precedente, fissato in 75 giorni

Fonte: Elaborazione Ance - Ance Piemonte

Nella prima metà del 2016, i lavori eseguiti in Piemonte per la pubblica amministrazione, sono stati pagati alle imprese mediamente 136 giorni dopo, cioè a 4 mesi e mezzo dalla consegna degli Stati di Avanzamento dei Lavori, a fronte dei 60 giorni che la normativa indica come limite massimo.

## L'EVOLUZIONE DEI RITARDI MEDI NEI PAGAMENTI DELLA P.A. ALLE IMPRESE CHE REALIZZANO LAVORI PUBBLICI IN PIEMONTE



Nota: A partire dal 2° semestre 2013, il termine di legge di pagamento è stato considerato pari a 60 giorni contro i 75 giorni considerati per il periodo 2003-1° semestre 2013, a seguito del recepimento della nuova direttiva europea sui pagamenti che si applica ai contratti sottoscritti dopo il 1° gennaio 2013

Elaborazione Ance - Ance Piemonte su indagini semestrali Ance Piemonte

Se analizziamo il grafico appena presentato che mostra l'evoluzione storica del fenomeno, si può notare come il primo semestre 2016 interrompa il *trend* positivo determinato nel periodo successivo al picco negativo del primo semestre del 2013. Inoltre un altro aspetto da tenere in conto è il distacco ancora consistente (+38%) fra l'ultimo semestre rilevato e il periodo pre-crisi.

L'interruzione delle serie positive che determinava la tendenza alla riduzione del ritardo, invita a pensare che il miglioramento delle condizioni congiunturali non sia sufficiente alla risoluzione del problema, ma che siano necessari interventi strutturali per ridefinire le dinamiche di pagamento dei privati.

Ci sono ragionevoli speranze di miglioramento grazie alle misure delineate dalla Legge di stabilità del 2016, ma l'indagine dell'ANCE pubblicata nel mese di aprile 2016 non rileva ancora alcun miglioramento sostanziale.

A cinque anni di distanza dall'adozione della direttiva europea 2011/07/UE che punta a contenere i ritardi nei pagamenti da parte degli enti pubblici, la sua piena applicazione risulta ancora un obiettivo lontano. Sarà necessario superare non solo gli impedimenti burocratici, ma anche una certa "cultura dell'inefficienza" che porta troppo spesso la pubblica amministrazione a prassi penalizzanti nei confronti delle imprese, come ad esempio il rinvio dell'emissione dello stato di avanzamento dei lavori o la richiesta/imposizione di accettazione di tempi di pagamento superiore alla normativa, con l'aggravante della rinuncia agli interessi di mora.

*Il paesaggio delineato dai numeri e dalle dinamiche riportate in questo capitolo racconta di una condizione congiunturale molto complessa, all'interno della quale le imprese, che come avremo modo di vedere nel capitolo successivo rappresentano il motore delle dinamiche di sviluppo urbano degli ultimi decenni, queste società sono sottoposte a tensioni molto alte. Questa condizione mette in crisi il loro ruolo di interlocutore privilegiato delle politiche di partenariato pubblico-privato, mettendo così in discussione gli stessi meccanismi di costruzione della città, che porta il percorso della ricerca a riflettere su dinamiche alternative (nello specifico attraverso l'uso di veicoli finanziari) che possano garantire l'efficacia delle politiche di trasformazione nel prossimo ciclo economico.*

Intervista all'arch. Rosa Gilardi.....p.69

### **CAP 2 - DAL WELFARE AL PARTENARIATO PUBBLICO-PRIVATO.....p.77**

#### **2.1. - WELFARE, AUSTERITÀ E NUOVE LOGICHE DI GOVERNANCE..... p.78**

> *Il Welfare State e la sua costruzione..... p.79*

> *La crisi e un nuovo assetto del sistema.....p.81*

#### **2.2. - POLITICHE DI PPP E SVILUPPO URBANO.....p.84**

##### **APPENDICE - TABELLA RIASSUNTIVA DEI PROGRAMMI**

#### **COMPLESSI.....p.88**

> *Filone urbanistico.....p.88*

> *Filone sviluppo locale.....p.90*

> *Filone rigenerazione urbana.....p.92*

#### **2.3. - LIMITI DEL SISTEMA DEI PROGRAMMI.....p.93**

> *Durata eccessiva e competenze manchevoli.....p.93*

> *Dimensione strategica frammentata.....p.94*

> *Partenariato pubblico-privato.....p.94*

> *Giustapposizione con i piani.....p.96*

> *I risultati in termini di qualità urbana.....p.97*

#### **2.4. - VERSO NUOVI MODELLI DI PPP.....p.98**

## INTERVISTA:

all'arch. Rosa Gilardi  
Torino, 09 | 12 | 2014

Dirigente Area Urbanistica  
del Comune di Torino

A.P. Quali sono gli strumenti che il Comune adopera per attrarre, gestire, catturare gli investitori privati perché possano partecipare ad investimenti che interessino il patrimonio pubblico? Crede che il fondo immobiliare si possa annoverare fra questi?

R.G. Scinderei il discorso relativo alla cartolarizzazione (Cartolarizzazione Città di Torino - C.C.T. srl - 2009) e al fondo immobiliare pubblico (Fondo Città di Torino), perché quelli sono stati, a mio modo di vedere, principalmente strumenti per rifunionalizzare il patrimonio pubblico dopo che per decenni era stato in buona parte inutilizzato. Negli ultimi anni si è messa mano alla logistica: si sono presi in considerazione tutti gli spazi effettivamente necessari per le funzioni dell'ente (comune di Torino) e si è visto che c'erano una serie di spazi inutilizzati. Il fondo non era considerato in virtù dell'attrazione di operatori privati ma era prevalentemente finalizzato a *'fare cassa'*. Tuttavia, all'interno di queste operazioni, alcune sono

finalizzate alla riqualificazione urbana tramite l'utilizzo di finanziamenti privati come per esempio il caso della Cavallerizza. E' un caso rappresentativo perché per questo complesso, la città si è attivata per acquisirlo dal Demanio (il bene era per circa l'80% di proprietà demaniale) e dal Ministero della Difesa (la restante parte del 20%). Quest'operazione ha un tenore completamente diverso, seppure faccia parte della cartolarizzazione, perché l'immobile non era di proprietà della città. La città l'ha acquisita perché storicamente può istituire dei processi di attrazione di capitali privati per la riqualificazione delle aree e degli immobili pubblici. Infatti, Il Comune di Torino ha acquisito La Cavallerizza dal Demanio con l'intenzione di un suo riutilizzo e una sua riqualificazione, utilizzando la *leva urbanistica*. In questo senso si è studiato un mix di funzioni che avessero delle parti economicamente appetibili per un operatore privato, con al contempo delle destinazioni d'uso che prevedessero una 'regia' da parte Comune, trattandosi di attività di interesse pubblico o di servizi che nel nostro Piano Regolatore sono chiamate A.S.P.I. (servizi alle persone e all'impresa). Nel caso della Cavallerizza, l'ipotesi è di inserire un mix di funzioni che nel rispetto dell'altissima qualità urbanistica e architettonica del complesso, riescano rivitalizzare un'aera oggi sotto-utilizzata e degradata.

L'interesse è di creare un comparto integrato con la città, e in questo senso anche delle funzioni di tipo privatistico possono essere d'interesse, incluso la residenza e i pubblici esercizi.

Non tutte le attività di tipo privato devono essere viste come delle attività negative, il nostro centro storico, sostanzialmente caratterizzato da attività private, ha un grande valore proprio per quello. Fermo restando la necessità di una forte regia pubblica.

A.P. Che strumento avete immaginato per la gestione di questo tipo di trasformazione?

R.G. Dal punto di vista urbanistico, è stato studiato uno strumento esecutivo assimilabile sostanzialmente a un Piano di Recupero (per ricondurlo a quelli che sono gli strumenti di legge). E' molto dettagliato con tutte le possibili prefigurazioni in relazione alle caratteristiche urbanistiche e architettoniche. Dopo di ché, dovendo affrontare il mercato in un momento di crisi (all'avvio dell'operazione Cavallerizza

c'erano già segnali di grande difficoltà), la necessità è stata di alleggerire la puntualità del piano. Già allora venivano evidenziati i limiti di pianificare a tale livello di dettaglio: una cosa è pianificare il contesto pubblico, la trama urbana, le tipologie, i mix di destinazioni d'uso, tutt'altra cosa è andare a definire puntualmente quali sono le destinazioni di tipo privatistico che possono collocarsi in un certo contesto.

Nell'ambito di certi mix funzionali l'interesse pubblico si può riconoscere nella coerenza rispetto ad un contesto urbano piuttosto che architettonico, ma all'interno di questi mix solo l'operatore privato è in grado di dare una valutazione puntuale rispetto se sia meglio fare il cinema, o il ristorante o una libreria. Non può essere il pubblico, poiché ha una funzione diversa: non progetta, si relaziona con gli operatori responsabili della trasformazione ma non con quelli finali, non va a cercare chi si occuperà di gestire la libreria o il cinema.

In questo senso abbiamo mantenuto la documentazione puntuale su quali siano le destinazioni e gli usi possibili degli immobili, ma alleggerita, affinché possa fornire linee guida alla progettazione. Nella scheda urbanistica c'è un'ampia descrizione su come dovrà essere fatta la trasformazione, con tutte le precisazioni rispetto agli spazi che devono essere adibiti ad uso pubblico, il trattamento delle parti storiche, ecc. La regia pubblica viene quindi ribadita, l'operatore sa che alcuni aspetti sono già stati convenuti fra la città e la soprintendenza. Questa flessibilità rappresenta una strategia di interazione tra pubblico e privato.

A.P. Il nodo interessante è proprio questo aspetto dell'interazione con gli operatori privati. Può approfondire?

R.G. Come accennavo, questo è uno strumento di prima generazione. Gli immobili della Cavallerizza sono stati inseriti in una cartolarizzazione, tramite quell'operazione è stato il soggetto gestore della cartolarizzazione (SPV- *Special Purpose Vehicle*) a sondare la domanda sul mercato in buona sostanza. Però direi che è abbastanza tradizionale: nel l'immobile è stato trattato esattamente come sono stati trattati altri immobili di proprietà della città all'interno dello stesso portafoglio ma senza l'esigenza di una riqualificazione urbana. L'obiettivo, come accennavo, è stato di ottimizzare gli spazi e mettere sul mercato gli immobili che non sono più utili per la



logistica della città. Uno dei limiti di questo approccio è che avendo iniziato la cartolarizzazione o la vendita dei nostri immobili già dal 2000, adesso ne sono rimasti pochi. Sono state fatte circa una decina di varianti di valorizzazione del patrimonio immobiliare dal punto di vista urbanistico. All'inizio questi bandi hanno funzionato abbastanza bene, noi abbiamo immesso parecchi immobili mentre il mercato entrava nella crisi, creandosi così un surplus di offerta sul mercato. Questo è un elemento che denuncia il limite di non avere storicamente questo tipo di approccio, perché la città non è un operatore immobiliare. Questo tipo di attore normalmente sa che se ha un mercato che ha ancora un'attesa per x-mila metri quadri, immetterà sul mercato con una certa sequenza e con una certa quantità. Gli spazi sono stati messi sul mercato mano a mano che diventavano disponibili a prescindere dal quadro economico generale. Questo è stato un grosso limite, tant'è vero che abbiamo una serie di immobili, pur essendo molto interessanti e andati a bando più di una volta, sono ancora invenduti poiché il mercato è saturo e in crisi.

A.P. Immagino voi non possiate, per questioni legate al bilancio, abbassare la richiesta economica per questi immobili. E' corretto?

R.G. Esatto. Il problema del profilo economico è quello che hanno tutti gli enti pubblici con una contabilità più complessa: nel momento in cui abbiamo a bilancio un certo importo previsto come entrata, ridurlo diventa difficilissimo poiché costituisce un elemento fondamentale del pareggio di bilancio.

Quella finora descritta è la modalità storica, abbiamo inoltre sempre portato questi immobili nelle varie fiere immobiliari che rappresenta una via ulteriore. Storicamente la città partecipa al "MIPIM di Cannes - *real estate investment trade show*" però anche sotto questo profilo si è evoluta molto con la collaborazione di CEIP (Centro Estero Internazionalizzazione Piemonte).

Mentre storicamente la Città di Torino aveva uno stand per mettere in luce le maggiori trasformazioni della città, da un po' di anni a questa parte, grazie a moltissimi incontri organizzati da CEIP, si cerca di incontrare il più possibile degli operatori stranieri (la crisi in Italia ha avuto conseguenze più pesanti che altrove e quindi avere dei valori di mercato più appetibili può essere un buon driver di

attrazione per capitali stranieri). Oltre alla MIPIM di Cannes, partecipiamo ad manifestazioni: recentemente il nostro assessore è andato in una fiera immobiliare in oriente per presentare la città e tutte le operazioni più interessanti. Partecipiamo anche alla fiera di Monaco e alcune opportunità particolari sono state portate avanti anche sul mercato di Londra. Operiamo attraverso fiere internazionali e nazionali e la partecipazione a concorsi.

Ci siamo mossi anche con altre modalità, una di queste è *Torino Città Universitaria*. Abbiamo constatato che spesso gli operatori, a parte quelli locali, hanno difficoltà a capire bene le strategie della città che sono fondamentali per creare interesse. Allora sono state delineate delle coordinate che delineano assi strategici, poi ulteriormente sviluppate nell'ambito del Piano Strategico. *Torino Città Universitaria* è uno dei più importanti: esso può essere un punto di forza per la città grazie al Politecnico che ha l'Università degli Studi, entrambi con un buon livello di riconoscimento nazionale ed internazionale. E' stata fatta un'analisi sulla della valutazione fatta dagli studenti al momento della scelta dell'Università e abbiamo visto che fra i punti deboli di Torino c'è la residenzialità: ci sono pochissimi collegi e pur nella diversificazione dei punti dell'agenda, questo è quello che riguarda noi dell'urbanistica più da vicino. Il problema era come fare a realizzare delle strutture residenziali per studenti non avendo risorse e avendo la necessità di intercettare ei capitali privati. Grazie ad un approfondimento è emerso che il collegio universitario realizzato da EDISU (Ente per il Diritto allo Studio Universitario), ha delle caratteristiche per nulla appetibili per gli operatori privati risultando molto oneroso. Cito due elementi importanti: gli appartamenti sovradimensionati rispetto agli standard europei; servizi onerosi da gestire, ad esempio la mensa. Così abbiamo coniato nuova una tipologia di collegio universitario "Modello Torino": si è deciso che il tema della mensa non era importante, poiché per l'adeguato funzionamento di questo servizio bisogna avere tutta una serie di attrezzature a norma ed è necessaria una gestione attenta, difficile da garantire. Cche sia nell'interesse dello studente stesso, ma anche nell'interesse della città, chiedere a chi realizza un collegio secondo il nostro modello che si convenzioni con bar e ristoranti locali, garantendo dei prezzi agevolati per gli studenti

del collegio. In questo modo, siamo in grado di realizzare tre obiettivi interessanti: l'abbattimento del costo di realizzazione e gestione dei collegi; far partecipare gli studenti alla vita della città; la garanzia per i pubblici esercizi convenzionati di una clientela costante nel tempo. Lavorando su questi elementi abbiamo coniato questa tipologia di collegio e abbiamo elaborato un documento che descrive le Università e loro futuri ampliamenti e individua delle aree pubbliche (ma a breve si estenderà anche le aree proprietà privata), adatte a degli inserimenti di residenze universitarie con queste caratteristiche. Grazie a queste condizioni siamo in grado di gestire il progetto come 'servizio pubblico' (con una formula dettagliata attraverso un'apposita convenzione urbanistica), consentendoci di avere un abbattimento dei costi rispetto all'acquisto delle aree. In sostanza, per attirare gli operatori stiamo lavorando su assi strategiche invece che per episodi singoli.

A.P. Un possibile limite di una tale operazione potrebbe essere il target di operatore di riferimento medio grande, mentre la finanziarizzazione delle trasformazioni poteva lasciare la porta aperta anche ai piccoli medi investitori, potenzialmente utili in una fase di stagnazione del mercato. Questo aspetto è stato considerato nella costruzione di queste strategie?

R.G. L'apertura di cui parla rimane valida anche nel caso degli "assi strategici": la raccolta delle manifestazioni d'interesse a sulle cinque aree (solo di proprietà pubblica) messe a disposizione in questa prima fase, può riguardare una sola di queste aree e per ciascuna andremo a verificare ed eventualmente rimodulare le condizioni urbanistiche per permettere un certo tipo di intervento. Successivamente chiederemo anche a dei privati se sono interessati a mettere a bando le loro aree per accogliere delle manifestazioni di questo genere. Quindi si può operare anche su aree singole ma la differenza è la visione d'insieme.

A.P. La preoccupazione e il rischio che questi avvisi pubblici non producano la reazione auspicata rimane ancora elevato data la difficoltà economica degli operatori privati?

R.G. E' naturalmente un rischio, ma questa è la strategia ultima che stiamo portando avanti per trovare degli operatori - nel dialogo con loro uno dei problemi riscontrati è

proprio questo: l'operatore dall'esterno non individua una dimensione strategica che riduca il rischio d'impresa. A maggior ragione trattandosi spesso di attori come Cassa Depositi e Prestiti che opera su operazioni necessariamente solide. Siamo consapevoli della difficoltà del momento; quello che è importante è cercare di portare avanti delle strategie. In questo guardiamo all'Europa, sia per la posizione geografica (che naturalmente ci avvantaggia), sia perché ci sono degli spazi di manovra dovuti all'abbassamento dei prezzi di mercato, non tanto delle proprietà pubbliche, quanto delle proprietà private.

Stiamo cercando di giocare la partita non solo con le proprietà pubbliche ma anche con quelle private. Ad esempio, se pensiamo di realizzare un collegio universitario in un'area di proprietà privata destinata a residenza, che però non riesce a partire a causa della crisi e della saturazione del mercato, l'operatore privato può rinunciare ai ritorni alti che avrebbe avuto anni fa sulla residenza ma averne di più bassi con l'edilizia universitaria.

A.P. Una volta individuati questi attori privati, in che modo si mantiene il controllo sulla trasformazione, sempre che questo sia negli interessi del Comune?

R.G. Siamo partiti con l'idea delle manifestazioni di interesse, già praticata in altri casi, seguendo la vocazione dell'area e non necessariamente la puntuale destinazione urbanistica. Il piano regolatore degli anni novanta aveva cercato di semplificare l'attuazione attraverso un progetto definito in grande dettaglio, pensando che disegnando a priori si sarebbe snellito l'iter in seguito. Addirittura nelle ZUT (Zone Urbane di Trasformazione) ci sono dei casi in cui non è necessario lo strumento urbanistico esecutivo se si realizzano gli edifici secondo i parametri edilizi specificati. Ormai la velocità delle trasformazioni e delle esigenze del mercato è tale da renderle assolutamente imprevedibili; la logica che stiamo adottando nel lavorare su queste manifestazioni d'interesse, è di puntare sulla "vocazione" dell'area senza specificarne puntualmente la destinazione. Faccio un esempio, il collegio universitario: facciamo il bando ma non si indicherà necessariamente un residenza collettiva a destinazione universitaria, è possibile sia genericamente indicato una residenza. Noi valutiamo la compatibilità da un punto di vista urbanistico, dopo di che vedremo se si presentano

delle manifestazioni d'interesse, queste vengono quindi valutate, si registrano le esigenze espresse, e in relazione a questo faremo un provvedimento urbanistico di adeguamento che poi rimetteremo a bando. In virtù di questo si può dire che si predispongono dei "paletti" in base ad una verifica a monte. La manifestazione d'interesse non è una gara né un'asta pubblica, bensì una raccolta di informazioni: in funzione al tipo d'interesse ricevuto, noi ci regoleremo per individuare quali possano essere i parametri ideali rispetto a quanto segnalano dagli operatori di mercato, con i quali abbiamo l'esigenza di lavorare insieme. L'innovazione sta quindi nell'approccio strategico che punta all'identificazione della vocazione attraverso l'integrazione di feedback dal mondo imprenditoriale, rispetto alla definizione urbanistica puntuale e stringente che rischia di non trovare risposta sul mercato.

A.P. Ad un controllo puntuale si preferisce la flessibilità come strumento di incentivazione, al contempo ciò può rendere complessa la gestione delle procedure. Non crede questo possa portare incertezza nell'iter di approvazione con conseguenti maggiori rischi d'impresa che potrebbero scoraggiare gli operatori?

R.G. Questo è un altro limite che rischia di mettere a rischio le operazioni. È chiaro che l'amministrazione per attrarre capitali deve garantire tempi e procedure certe e per farlo bisogna lavorare molto su integrazioni legislative e nell'elaborazione di iter più snelli. In questo senso il comune si sta adoperando per dare garanzie sempre maggiori.

*Nel tentativo di descrivere il fondale di riferimento per i fenomeni di trasformazione urbana che coinvolgono fondi immobiliari ad apporto pubblico, non si può prescindere dall'analisi delle dinamiche di costruzione urbana e delle politiche che sono alla loro base.*

*Il capitolo precedente si concentrava sul tema economico e ne descriveva una dimensione storica prossima. Questo secondo capitolo comincia analizzando l'evoluzione del welfare state in Italia e ne registra l'inversione di marcia occorsa a metà degli anni settanta e la conseguente costante decrescita, per poi occuparsi dei meccanismi di partenariato pubblico-privato elaborati come rimedio a questa progressiva contrazione.*

*Com'è stato appena testimoniato attraverso l'intervista alla responsabile dell'area urbanistica del Comune di Torino l'arch. Rosa Gilardi, le dinamiche di partenariato pubblico-privato sono l'unica via per attuare le strategie di sviluppo elaborate dalle municipalità. Queste partnership si strutturano sempre di più come un rapporto alla pari nel quale l'interesse pubblico si declina in funzione della sostenibilità economica delle operazioni.*

*Il percorso della ricerca, come già accennato e come avremo modo di approfondire nella seconda parte della tesi, è teso a dimostrare che i fondi immobiliari ad apporto pubblico possano svolgere un ruolo importante nella costruzione delle città nel ciclo economico post-crisi. In questo frangente, tuttavia, è importante prendere in rassegna e capire lo stato di salute dei meccanismi che hanno caratterizzato la costruzione delle città italiane negli ultimi decenni, prima di muovere verso gli strumenti "di ultima generazione".*

## 2.1. Welfare, austerità e nuove logiche di *governance*

Per poter esaminare queste tematiche è necessario fare un passo indietro e osservare l'ampio processo di ripensamento del rapporto fra *governance* pubblica e cittadinanza. La crisi si è gradualmente manifestata a partire dagli anni settanta e ha implicato il ridimensionamento della centralità dello Stato, sia nel suo ruolo di attore internazionale, titolare di un'effettiva sovranità interna ed esterna, sia soprattutto nella sua declinazione in termini di "Stato-providenza", ovvero come unico intestatario della "produzione" del benessere dei cittadini che in esso si riconoscono.<sup>44</sup>

Questa crisi avvia una trasformazione che porterà la pubblica amministrazione a operare con logiche privatistiche, come un operatore di mercato che deve razionalizzare le entrate relative al proprio patrimonio.

Le cause alla base della crisi dello "Stato-apparato"<sup>45</sup> sono ampiamente dibattute e si possono sintetizzare in quattro punti: la globalizzazione dei mercati e il conseguente svincolamento dell'economia dalla regolazione statale è una delle prime cause dell'erosione delle capacità di controllo dello Stato e quindi della sua sovranità interna. Il secondo punto riguarda l'espansione di forme di integrazione politico-economiche sovranazionali (come l'Unione Europea) che compromettono inevitabilmente la sovranità dello Stato nazionale nel momento in cui tale integrazione apre all'ingerenza di un'autorità superiore. In terza analisi, i movimenti migratori, se non adeguatamente governati, possono portare alla rottura del legame fra popolo e territorio su cui si fonda la stessa definizione di Stato. Anche il crescente ricorso a forme di "esternalizzazione della violenza", con l'impiego da parte dei governi di *contractor* privati nel settore sicurezza, viene spesso interpretato come un ridimensionamento della funzione dello Stato, ormai inadeguato all'esercizio del "monopolio della forza legittima".<sup>46</sup> Queste stesse

---

<sup>44</sup> Millon-Delsol, C. *Il principio di sussidiarietà*, Ed. Giuffrè, Milano, 2003

<sup>45</sup> Ibidem.

<sup>46</sup> Eric J. Hobsbawm, *La fine dello Stato*, Rizzoli, Milano, 2007

argomentazioni hanno portato il politologo David Held a parlare di “superamento dello Stato”<sup>47</sup> e lo storico Eric Hobsbawm perfino di “fine dello Stato”<sup>48</sup>.

La crisi macroscopica si riflette in termini di legittimità e forza negoziale su tutti gli enti della pubblica amministrazione. Nei paragrafi successivi vorrei, attraverso l’evoluzione del *welfare state*, mostrare da un lato il ruolo che il suo sviluppo ha giocato nell’affermazione dello Stato, dall’altro le implicazioni che la sua crisi ha prodotto nell’organizzazione di quest’ultimo e la conseguente influenza di tali mutamenti sulle politiche di sviluppo urbano. Nell’economia complessiva della tesi il passaggio sul *welfare* è necessario per cogliere una delle cause principali che ha portato alla crisi dei meccanismi di costruzione urbana e per poter, in fine, valutare la validità dell’alternativa offerta dagli strumenti finanziari, argomento che sarà trattato ampiamente in seguito.

### Il Welfare State e la sue costruzione

L’espressione “*Welfare State*”<sup>49</sup> altro non è che l’individuazione del ruolo sociale che lo Stato deve svolgere a garanzia del benessere (in inglese “*welfare*”) dei cittadini ad esso appartenenti. La radice storica dei sistemi di *welfare* è nella condizione ontologica dell’essere umano come essere sociale poiché in un contesto di isolamento sociale la sopravvivenza stessa dell’individuo è a rischio. Al momento della nascita la vulnerabilità dell’essere umano è fra le più alte del regno animale, e ciò rafforza la necessità di una “società” che funga da rete di protezione per l’individuo, sia essa la famiglia o una comunità più estesa. Si evidenzia quindi come la questione del *benessere* individuale debba necessariamente essere declinata in chiave collettiva.

Due aspetti fondamentali hanno determinato la formazioni di queste “reti di protezione” dove il benessere individuale e collettivo acquisisce una dimensione

---

<sup>47</sup> Held, D. 'Regulating Globalization? The Reinvention of Politics', *International Sociology*, 2000, vol. 15, no. 2, pp. 394-408

<sup>48</sup> Eric J. Hobsbawm, *La fine dello Stato*, Rizzoli, Milano, 2007

<sup>49</sup> Per consuetudine viene usato il termine inglese, la sua traduzione potrebbe essere “Stato sociale”.



pubblica: la religione e l'esercizio del potere temporale. Da una parte, la carità ai bisognosi era direttamente avallata e promossa dalla principale autorità spirituale, infondendo nel sentire comune la necessità morale di tali interventi. Dall'altra, anche gli stati regnanti mostrano una sensibilità sociale: nel XVI secolo in Inghilterra vengono introdotte per la prima volta le "Poor Laws", ordinamenti in favore delle classi più svantaggiate, restati in vigore fino a inizio Novecento. Questa, come leggi simili promulgate in altre parti d'Europa, possono essere considerate la fase preistorica *welfare state*.<sup>50</sup>

Va sottolineato come il *welfare state* non sia una "carità legale" né una semplice prosecuzione delle Poor Laws inglesi: l'epoca moderna vede infatti il nascere della cosiddetta "solidarietà organica" dove si riconosce l'interdipendenza tra i membri di una società eterogenea, superando la "solidarietà meccanica" delle epoche precedenti, basata sulla condivisione di ideali in comunità omogenee.<sup>51</sup>

Il passaggio cruciale tra i due sistemi di riferimento è la diffusione del pensiero liberale nel XIX secolo: la matrice paternalista delle iniziative caritatevoli religiose e delle forme di assistenza pubblica è criticata fortemente poiché in entrambi i casi si tratta di mere elargizioni, a discrezione del benefattore o dell'autorità. Il nuovo pensiero invece, porta la "carità" occasionale al livello di "diritto" che il cittadino può pretendere per legge. Si passa quindi dalla carità al concetto ben più articolato di diritto politico, determinando un'estensione delle funzioni dello Stato e una rivoluzione nel rapporto fra Stato e cittadino.<sup>52</sup>

Nell'affermazione del sistema capitalistico, il *welfare state* divenne una necessaria condizione di sostenibilità in grado di compensare eventuali momenti negativi del mercato. La sola cittadinanza assicura così al cittadino una serie di diritti garantiti e gestiti dallo stato attraverso l'istituzione dei "servizi sociali" nazionali, stabilendo per la prima volta il nesso tra cittadinanza e Stato.

---

<sup>50</sup> Alber, J., *Continuities and Changes in the idea of Welfare State*, Politics and Society, 1988 vol. XVI, no. 4, pp. 451-468.

<sup>51</sup> Durkheim E., *La divisione del lavoro sociale*, III edition, Milano: Edizioni di Comunità, 1977.

<sup>52</sup> Ferrera M., *Le politiche sociali*, Bologna, Il Mulino, 2005.

E' evidente come l'affermazione del *welfare state* corrisponda alla costruzione dell'identità e legittimità dell'organismo statale: non a caso è chiamata *Welfarism* la fase in cui sono stati introdotti sistemi di assicurazione, assistenza e sicurezza, nella più importante azione ad opera dell'autorità statale nel XX secolo.<sup>53</sup>

Il processo storico che vede la nascita del *welfare state* si sviluppa in tre fasi: "Experimentation" (1870s - 1920s), che vede il primo sviluppo di sistemi di assicurazione sociale; "Consolidation" (1930s-1940s), concentrata sulla solidarietà nazionale e sulla ricostruzione post-bellica; "Expansion" (1950s-1960s), caratterizzata dallo incremento senza precedenti dell'intervento statale e della burocrazia a suo supporto. Il Welfare europeo raggiunse il suo massimo sviluppo durante il cosiddetto Trentennio Glorioso (1945-1975).<sup>54</sup>

#### La crisi e un nuovo assetto del sistema.

La guerra nel Vietnam, le crisi petrolifere iraniane e il conseguente crollo del sistema di *Bretton Woods*<sup>55</sup>, marcano la fine del Trentennio Glorioso del *welfare state*. Infatti, conclusasi la fase propulsiva sia economica che socio-politica della ricostruzione post-bellica, ebbe inizio una nuova fase dove si misero in discussione presupposti su cui si fondava l'idea stessa di *welfare state*. Al fine della ricerca risulta necessario capire le conseguenze di un tale mutamento, poiché su di esso si fonda l'odierno rapporto fra pubblica amministrazione e l'esercizio della

---

<sup>53</sup> Hecló H. , *Toward a New Welfare State?*, in Flora P. and Heidenheimer, A.H. (ed.) *The Development of Welfare States in Europe and America*, Transaction Publishers, New Brunswick, 1981

<sup>54</sup> Flora P., *Growth to limits. The Western European Welfare States Since World War II*, P. ed. Walter De Gruyter, Berlin - New York, 1986

<sup>55</sup> Si fa qui riferimento agli accordi presi durante la conferenza di Bretton Woods tenutasi dal 1 al 22 luglio del 1944, nell'omonima località del New Hampshire. Durante quell' occasione si stabilì un sistema economico globale interconnesso con un centro focale negli Stati Uniti basato sul *gold exchange standard*. Il sistema prevedeva la convertibilità stabile di tutte le valute in dollari, i quali a loro volta erano agganciati al prezzo dell'oro. A causa delle crisi petrolifere e soprattutto della guerra in Vietnam il debito pubblico americano salì tanto da mettere in crisi il sistema. Questo portò il presidente Richard Nixon nel 1971 a sospendere la convertibilità del dollaro in oro. Questa decisione portò in sostanza alla caduta degli accordi presi nel '44, e alla ratifica nel dicembre 1971 dello *Smithsonian Agreement*. Da quel momento avrà inizio la svalutazione del dollaro e l'inizio della fluttuazione dei cambi.

*governance* nei processi di trasformazione urbana, con le conseguenti dinamiche sempre di più strutturate fra il settore pubblico e l'intervento privato.

La conclusione del periodo d'oro del *welfare state* è coincisa con una più generale crisi dello Stato: il riconoscimento di questa relazione simbiotica porta alla concezione di una *governance sussidiaria*, strumento in grado di superare i limiti del *welfare state* e la crisi di legittimità dell'autorità pubblica.<sup>56</sup> Questo cambio di paradigma non è tuttavia implicabile unicamente all'alta spesa sociale. Infatti, dalla fine degli anni Settanta, lo stato vive una fase di "crisi fiscale" dovuta alla simultanea riduzione delle risorse investibili e alla crescente domanda di bisogni. Simultaneamente si stava verificando un radicale cambiamento del sistema economico: la transizione dall'industrializzazione all'economia dei servizi.

Gli stati nazionali si ritrovarono nella difficoltà di gestire una minore produttività delle industrie nazionali, parallelamente all'aumento dell'economia globalizzata e alla costituzione del mercato unico Europeo. Durante tale congiuntura socio-politica, divenne sempre più difficile per i governi attuare programmi di implemento del *welfare* a causa della loro diminuita autonomia nel gestire le politiche economiche, monetarie e nel controllo dei flussi di capitale e di persone. La qualità dei sistemi politici-economici e l'efficacia delle politiche economiche di offerta venne misurata dalla stabilità della moneta nazionale, a prescindere dai livelli di occupazione che essi potevano garantire.

La causa principale della crisi del *welfare* non è tuttavia da imputare a fenomeni esogeni. Al contrario, il principale limite di un *welfare* capace di rispondere ai nuovi bisogni anche in presenza di risorse ridotte, furono condizioni endogene al sistema stesso: la "logica dei diritti", punto cardine del *welfare state*, fu la causa

---

<sup>56</sup> Donati, P. *Sussidiarietà e nuovo welfare: oltre la concezione hobbesiana del potere*, in Vittadini, G. *Che cosa è la sussidiarietà. Un altro nome della libertà*, Milano: Guerrini e associati.

scatenante della crisi. Secondo tale logica infatti, le prestazioni fornite erano diventate “intoccabili” poiché coincidevano con i diritti stessi del cittadino. Bisogna sottolineare come non si mettesse in discussione l’esistenza dei “diritti acquisiti”, solo il ruolo dello Stato nel garantirli: ciò porta al bisogno di ridefinire il *welfare* e il ruolo dell’amministrazione pubblica in questa relazione.

La parola “crisi”, nel suo significato originario di cambiamento, definisce bene il periodo degli anni Settanta e Ottanta in cui ci si è interrogati sul destino del *welfare state* e sulla necessità di una cesura rispetto al paradigma precedente.

In questi anni di “crisi” il *welfare state* entra in una nuova era: la così detta “silver age”, intesa come una fase di “austerità permanente”.<sup>57</sup> Politicamente risultò molto complesso ricalibrare il *welfare* poiché la sua evoluzione aveva visto in gioco quattro fattori concatenati: il crescente riconoscimento dei diritti; un sempre maggiore intervento pubblico; l’aumento del consenso elettorale; la giustificazione di una maggiore tassazione. Nella fase di contrazione, invece, i governi dovevano trovare un difficile equilibrio tra la sempre crescente domanda di prestazioni, la necessità di contenere la spesa pubblica e le pressioni per la riduzione delle tasse. Questa seconda fase vede da una parte la flessione delle risorse disponibili e, dall’altra, l’aumento della complessità bisogni. La risposta, per fare fronte alla mancanza di capitale, fu quella delle privatizzazioni e la messa sul mercato di alcuni servizi inizialmente pubblici, coinvolgendo attori privati *no profit*. Per quanto riguarda il secondo aspetto al quale il *welfare* doveva rispondere, si è attuata una strategia di graduale decentralizzazione degli interventi attraverso un sempre maggiore coinvolgimento degli enti sub-statali, delegando progressivamente la fornitura di alcuni servizi secondo una logica sussidiaria. La sussidiarietà si può definire come la priorità data ai soggetti non statali - la famiglia e la società civile - nel fornire i bisogni: lo Stato non è più il “decisore e creatore” del benessere collettivo, bensì il garante della sua realizzazione. È proprio questa logica sussidiaria che ci porta alla congiunzione fra

---

<sup>57</sup> Peter Taylor Gooby, “*The Silver Age of the Welfare State. Perspective on Resilience*”, *Journal of Social Policy*, no. 4, 2002, p.597-621.

il tema di fondo e la questione specifica della ricerca. L'amministrazione pubblica in difficoltà reagisce costruendo politiche di partenariato pubblico-privato, avviando un ripensamento dei sistemi sociali e dello Stato nel suo complesso.

## **2.2. Politiche di PPP e sviluppo urbano.**

Per una breve contestualizzazione storica, bisogna ricordare che le radici di queste politiche possono essere riconosciute nei cambiamenti di scenario manifestati fra gli anni ottanta e novanta del secolo scorso.<sup>58</sup>

L'Italia, con una marcata partecipazione pubblica nelle politiche economiche, raggiunse il suo record di produttività nel 1986 collocandosi al quinto posto fra i paesi del G6, per poi migliorarsi ulteriormente nel 1991 quando sfiorò la quarta posizione. La politica economica italiana si reggeva su una spesa pubblica molto elevata che finì presto fuori controllo e portò il debito pubblico italiano alla fine del 1991 al 105% del PIL. Questa pesante zavorra fu all'origine di una profonda crisi economica che investì l'economia nazionale e si sommò alla crisi politica innescata dalle inchieste giudiziarie di "Mani pulite" portando alla fine della Prima Repubblica. L'allora presidente del consiglio Giuliano Amato nel luglio del 1992 dovette varare una manovra ricordata come "lacrime e sangue" da 93 mila miliardi di Lire per tentare di ripianare il disavanzo, la Lira uscì dal Sistema Monetario Europeo e per rientrarci fu necessaria una pesante svalutazione (quasi del 30%) attuata dalla Banca d'Italia al tempo governata da Carlo Azeglio Ciampi. La crisi economica generale aveva investito anche il mercato immobiliare, che aveva vissuto una fase espansiva nel decennio precedente grazie alla domanda di case di proprietà e in minor misura di aree a terziario. Questa caduta del settore immobiliare evidenziava ulteriormente "l'inefficacia di un modello di piano basato sull'espansione, sull'offerta quantitativa a tempi lunghi ed indeterminati, modello la cui inadeguatezza era già emersa nel decennio precedente per effetto della

---

<sup>58</sup> Contardi L, *Ciclo edilizio e urbanistica innovativa- L'evoluzione degli strumenti innovativi fra leggi regionali e nazionali*, in: Properzi P.L. (a cura di), *Rapporto sullo stato della pianificazione del territorio 2000*, INU Edizioni, Roma, 2001, pp. 165-177.

brusca inversione del trend demografico nei grandi centri urbani. Anche l'idea di piano come strumento per dotare uniformemente la città di servizi, in base agli standard urbanistici, mostra segni di crisi di fronte all'emergere, soprattutto nelle grandi città, di domande diverse dal passato: parcheggi, servizi specializzati, nuove infrastrutture per la mobilità"<sup>59</sup>. In senso rafforzativo, altri urbanisti esprimono chiaramente l'efficacia limitata della "pianificazione razional-comprensiva"<sup>60</sup>, sottolineandone in particolare la rigidità, dovuta alla sempre maggiore regolamentazione e burocratizzazione dell'apparato statale e alla sua inadeguatezza a governare l'evoluzione di sistemi urbani sempre più complessi. A questo scenario si sommava la progressiva decrescita del *welfare* a partire dagli anni settanta, in cui si chiude la fase espansiva e si avvia quella che abbiamo chiamato "austerità permanente". Era quindi oltremodo evidente la necessità di dotare la pubblica amministrazione di strumenti in grado di attrarre e gestire l'interesse privato nei processi di trasformazione urbana superando i limiti dei piani tradizionali.

L'avvio di questo cambiamento è stato possibile grazie ad una serie di passi propedeutici attuati a diversi livelli amministrativi. In primis, è da citare l'opera della Direzione Generale di Coordinamento Territoriale (Dicoter), inizialmente coordinata dal Ministero dei lavori pubblici e poi del Ministero per le Infrastrutture e dei Trasporti, che sin dai primi anni 90 ha sostenuto, non solo attraverso la leva fiscale, l'adozione di politiche di pianificazione innovative e di nuovi strumenti di intervento urbanistico. In seguito, si deve ricordare il ruolo importante dei Fondi strutturali dell'Unione Europea non solo come fonte di finanziamento, ma anche per aver introdotto delle modalità strutturate nella costruzione dei progetti, grazie alle quali si sono avviati processi di rinnovamento nella Pubblica Amministrazione. In fine, e non ultimo, il dinamismo dimostrato da alcune Regioni nel dare avvio ad un nuovo ciclo normativo nel settore

---

<sup>59</sup> Giovanni Ferrero (a cura di), *Valutare i programmi complessi - Programma Interreg III B Medocc*, L'artista editrice, Savigliano, 2004

<sup>60</sup> Alessandro Balducci, *Disegnare il futuro. Il problema dell'efficacia nella pianificazione urbanistica*, Bologna, 1991

dell'urbanistica che gradualmente ha interessato l'intero paese. Nel 1992 prende così avvio, a fronte della duplice esigenza urbanistica ed economica, la stagione dei *Programmi Complessi* attraverso la promulgazione della legge numero 179 "*Norme per l'edilizia residenziale pubblica*" (nota anche come legge Botta - Ferrarini), dove si parla per la prima volta di Programma Integrato d'Intervento (PrIn), questo fu il primo strumento nel suo genere, destinato a diventare capostipite di tutta una generazione di programmi complessi di sviluppo urbano.

Attraverso le parole dell'arch. Rosa Gilardi con le quali abbiamo iniziato questo capitolo, possiamo constatare di essere in una fase molto matura di queste politiche<sup>61</sup>, ma alcuni concetti portanti sono immutati rispetto alle prime esperienze: i servizi un tempo assicurati dal *welfare* pubblico, come ad esempio le residenze universitarie o il *social housing*, non trovano più risorse nel bilancio pubblico e si assiste ad un radicale cambiamento di paradigma: il mercato è l'unico teatro d'azione che l'amministrazione può interpellare per reperire risorse necessarie alla soddisfazione dei bisogni della cittadinanza, come rimarca bene Lami in questo passaggio:

"La multiformità di soggetti potenzialmente interessati (in passato i soggetti interessati erano sostanzialmente due, il proprietario dell'area e l'utilizzatore, spesso coincidenti in un'unica figura) e di funzioni rimanda alla complessità delle risorse e degli investimenti per l'attuazione dei processi di riqualificazione. Le operazioni di riqualificazione urbana sono caratterizzate dalla complessità degli investimenti da parte dei soggetti pubblici e privati e dalla molteplicità dei canali di finanziamento che di volta in volta è possibile attivare. Di fronte a risorse limitate o in diminuzione, lo Stato è sempre più sollecitato a coinvolgere e coordinare nuovi attori per perseguire l'azione pubblica, a fissare priorità e ricorrere a politiche incentivanti piuttosto che coercitive. Questo implica un

---

<sup>61</sup> Come, vedremo in seguito, la ricerca rileva la crisi di questi strumenti in concomitanza della nuova e più violenta crisi economica del 2007, ma in questo frangente è utile rilevare alcune caratteristiche di base di queste politiche che sono riconoscibili ancora alla fine del 2014.

importante cambiamento nella gestione delle opere pubbliche: la collettività, che non aveva alcuna politica contrattuale col privato sino a non molti anni fa, deve intraprendere adesso questa via, che richiede al tempo stesso competenze nuove che si trovano più frequentemente nel settore privato. Si può pensare che lo schema ereditato dall'epoca precedente – che vedeva la produzione dello spazio urbano risultare da un meccanismo lineare, nel quale il responsabile pubblico definiva innanzitutto le sue esigenze sotto la forma di un piano che i gruppi privati concretizzavano in seguito utilizzando i propri mezzi tecnici, finanziari e commerciali – sia in buona parte sorpassato. La realtà sembra ormai molto più complessa.”<sup>62</sup>

Il comune, in questo scenario sempre più articolato, si è trasformato in un attore attivo che agisce senza sostanziali differenze da un operatore di mercato: è alla ricerca di partner privati in grado di sviluppare *asset* che soddisfino le esigenze della collettività in un'ottica di sviluppo sostenibile, non solo da un punto di vista ambientale, ma anche sociale e soprattutto economico.

In questo ampio spettro di politiche urbane, il principale comun denominatore è il *principio di integrazione* che si declina non solo in termini di mix funzionale, di integrazione sociale, ma soprattutto attraverso la compresenza di risorse finanziarie pubbliche e private. Questa partnership non si manifesta solo in termini economici, che pur rappresentano una componente imprescindibile, bensì si traduce anche in una funzione “concertativa” per quanto riguarda processi di programmazione e pianificazione. L'expertise privata è coinvolta nel tentativo di costruire una coalizione di soggetti (sia pubblici sia privati) in funzione di una visione condivisa.

La creazione dell'attrattiva per l'attore privato, in un contesto di carenza di risorse pubbliche, passa attraverso i cosiddetti “servizi aggiuntivi”: dotazioni che

---

<sup>62</sup> Lami, I. - “Logiche pubbliche e private nelle operazioni di trasformazione urbana”, in: “Valutare i programmi complessi” a cura di Giovanni Ferrero, 2004.



eccedono gli standard urbanistici di base, pagate dai privati in cambio di diverse forme di convenienze assicurate mediante varianti ai piani regolatori (in termini di cubature o destinazioni d'uso). E' proprio il motore dell'incentivazione attraverso varianti ad entrare in crisi quando mercato immobiliare subirà la battuta d'arresto della *Grande Recessione*, come si vedrà nel paragrafo 2.4 di questo stesso capitolo.

E' utile chiarire quali siano le diverse tipologie di programmi esistenti, e quali siano di maggiore interesse per il percorso che la ricerca tenta di delineare. I programmi si possono catalogare in base all'ordine cronologico oppure in relazione alla loro vocazione, se più trasformativa o più economico-produttiva, ma la tassonomia più interessante risulta essere in base ai temi portanti attorno ai quali essi si strutturano. Si possono così identificare tre diversi filoni: i programmi complessi come risposta urbanistica innovativa per superare i limiti degli strumenti di pianificazione tradizionali; quelli che sono particolarmente improntati allo sviluppo locale e in fine i programmi complessi intesi come strumenti per la rigenerazione urbana. Il principio di integrazione è trasversale alle tre categorie.

#### **APENDICE - TABELLA RIASSUNTIVA DEI PROGRAMMI COMPLESSI**

*Si possono qui vedere le tre diverse formule, facendo riferimento allo studio curato da Giovanni Ferrero nel 2004 per la Regione Piemonte intitolato "Valutare i programmi complessi"<sup>63</sup>.*

##### Filone urbanistico

**Programma integrato di intervento (PII, PRIN)** - art. 16, L. 179/ 92 e Delibera CIPE 16 marzo 1994

*Obiettivo:* la riqualificazione urbana ed ambientale – attraverso l'insediamento di una pluralità di funzioni, di tipi di intervento, di operatori – di zone di dimensione tale da incidere sulla riorganizzazione urbana.

---

<sup>63</sup> Giovanni Ferrero (a cura di), *Valutare i programmi complessi - Programma Interreg III B Medocc*, L'artista editrice, Savigliano, 2004

*Chi propone:* viene proposto al Comune da soggetti pubblici o privati, singoli o riuniti in consorzio.

*Chi seleziona e finanzia:* i PII vengono selezionati e finanziati dalle Regioni. In pratica il PII ha costituito una forma di incentivo, attraverso i finanziamenti erogati dalla Regione, alla realizzazione di progetti privati di una certa dimensione e complessità, tali cioè da incidere sulla riorganizzazione urbana.

**Programma di riqualificazione urbana (PRIU)** - art. 3, L. 179/92 e D.M. LL.PP. 21 dicembre 1994

*Obiettivo:* la riconfigurazione spaziale e funzionale di parti degradate di città, attraverso il recupero edilizio e funzionale, ed un insieme organico di interventi che riguardino sia le urbanizzazioni primarie e secondarie, sia la realizzazione di interventi residenziali e non.

*Criteri di priorità per l'assegnazione dei finanziamenti:* aree urbane e metropolitane (comuni con più di 300.000 ab.) e aree industriali dismesse.

*Chi propone:* il ruolo di indirizzo è affidato ai Comuni, che specificano obiettivi e contenuti dei possibili PRIU, delimitano gli ambiti entro cui anche i privati possono presentare le loro proposte, propongono infine al Ministero il programma.

*Chi seleziona e finanzia:* i Comuni presentano le richieste al Cer (Comitato per l'edilizia residenziale), che seleziona ed eroga direttamente i finanziamenti. La selezione è approvata dalla Conferenza Stato-Regioni.

*Variante agli strumenti urbanistici:* si procede attraverso accordo di programma, promosso dalla Regione e ratificato dal Consiglio comunale. La variante decade autonomamente in caso di mancato avvio del programma.

*Concorso di risorse private:* è obbligatorio. A questo proposito nella guida per la formazione dei programmi viene richiesta una loro «rappresentazione in termini economici sintetici», attraverso una relazione che compari le convenienze dei soggetti pubblici e privati: in caso di variante al Prg, che crei nuove convenienze per i privati (modifica delle destinazioni d'uso previste, delle quantità edificabili, ecc.), parte di queste dovrebbero tornare al Comune nella forma di contributi privati, per gli interventi pubblici, maggiori di quanto previsto dalle leggi.

**Programma di recupero urbano (PRU)** - art. 11, L. 493/93 e D.M. LL.PP. 1 dicembre 1994

*Obiettivo:* il recupero di quartieri di edilizia economica e popolare, attraverso operazioni di ristrutturazione e manutenzione edilizia, l'inserimento di servizi e di interventi residenziali e non su aree contigue.

*Aree interessate:* insediamenti di edilizia economica e popolare ed aree contigue.

*Chi seleziona e finanzia:* le Regioni. Variante agli strumenti urbanistici: è possibile procedere attraverso accordo di programma, promosso dalla Regione e ratificato dal Consiglio comunale.

*Concorso di risorse private:* è di fatto obbligatorio. Se è necessaria una variante al piano, occorre una comparazione economica delle convenienze pubbliche e private, secondo quanto già visto per i PRiU.

### Filone sviluppo locale

#### **Programmi di Riqualificazione Urbana e di Sviluppo Sostenibile del Territorio (PRUSST) - DM. LL.PP. 8 ottobre 1998**

*Obiettivo:* riqualificazione di zone interessate da degrado, realizzazione di un sistema integrato di attività economiche, azioni per l'occupazione e la formazione, e soprattutto rafforzamento e adeguamento delle infrastrutture come condizione per promuovere sviluppo sostenibile (economico, sociale e ambientale).

*Aree interessate:* aree vaste (sistemi metropolitani e distretti insediativi) caratterizzate da deficit e criticità infrastrutturali.

*Concorso di risorse private:* deve coinvolgere risorse pubbliche (somme non spese per i PRiU, altre risorse pubbliche, fondi comunitari) e private (almeno 1/3 dell'investimento totale previsto). Le risorse messe a disposizione dal Ministero sono stanziare solo per le attività di progettazione del PRUSST, e si tratta in genere di somme non rilevanti

*Chi seleziona e finanzia:* il Ministero dei lavori pubblici Il PRUSST può anche svolgere un ruolo di coordinamento dei altri interventi per lo sviluppo, affiancando e ordinando altre iniziative presenti sul territorio (ad es. strumenti di programmazione negoziata).

#### **Patto territoriale - L. 622/96, deliberazione CIPE del 21 marzo 1997 e 11 novembre 1998.**

*Obiettivi:* accordo fra soggetti per l'attuazione di un programma di interventi integrati nel settore dell'industria, agroindustria, servizi, turismo e infrastrutture, per la promozione dello sviluppo locale ecosostenibile. Condizione per l'attivazione è l'esistenza di una concertazione fra le parti sociali: lo strumento presuppone una convergenza ed un'aggregazione di interessi locali attorno ad obiettivi concordati di sviluppo territoriale. Per il coordinamento ci può essere un soggetto responsabile, individuato fra i sottoscrittori, o una società mista.

*Aree:* inizialmente il patto era destinato solo alle aree depresse, poi la delibera CIPE citata ne ha esteso l'uso a tutto il territorio nazionale, anche se i finanziamenti pubblici statali sono destinati solo ai patti localizzati nelle aree

individuare dai Fondi Strutturali Europei aree ob. 1, 2 e 5b ex regolamento CE 2081/9320, nelle aree ob. 2 ex regolamento CE 1260/99 (attualmente in vigore) e in quelle ex art. 87, comma 3 del trattato CE21.

*Soggetti:* I soggetti promotori possono essere enti locali, altri soggetti pubblici operanti a livello locale, rappresentanze di categorie, soggetti privati, banche, consorzi di sviluppo industriale, istituzioni culturali e formative. Oltre che dai soggetti promotori il Patto può essere sottoscritto dalla Regione o dalla Provincia, da banche e finanziarie regionali (impegno a sostenere finanziariamente gli interventi per la parte di investimenti non coperta da risorse proprie o da finanziamenti pubblici), consorzi di garanzia collettiva fidi (garanzia dei crediti concessi dalle banche), consorzi di sviluppo industriale, soggetti pubblici (impegno ad accelerare le procedure amministrative).

*Finanziamenti:* quelli del CIPE (tetto massimo 100 milioni delle vecchie lire) sono destinati per non più del 30% a interventi di carattere infrastrutturale; quelli privati non devono essere inferiori al 30% nelle iniziative di carattere imprenditoriale.

*Procedure:* il Patto prende avvio dall'individuazione dell'insieme dei soggetti e delle risorse che rappresentano la condizione di partenza (il "motore" locale). Questi soggetti devono consentire l'individuazione di una prima dimensione territoriale di riferimento; poi si istituisce un tavolo di concertazione da cui far emergere gli interessi in gioco e definire l'impegno individuale e del tavolo nel suo insieme attraverso un protocollo d'intesa, con obblighi e impegni per ogni sottoscrittore, protocollo che viene comunicato alla Regione; dopo una verifica dei requisiti e della validità complessiva del programma, il Ministero lo approva e avviene la sottoscrizione formale. Il CNEL (Consiglio nazionale dell'economia e del lavoro) può fornire la propria assistenza al tavolo di concertazione. Rapporto con gli strumenti di pianificazione: l'accordo fra i soggetti pubblici stipulato per l'attuazione del patto può costituire variante automatica agli strumenti urbanistici come l'accordo di programma.

### **Contratto d'area - L. 622/96**

*Obiettivo:* accelerazione dello sviluppo e creazione di nuova occupazione nelle aree di crisi. I settori in cui si può intervenire: industria, agro-industria, servizi, turismo. In alcuni ci sono anche rilevanti trasformazioni urbanistiche.

*Soggetti:* promuovono il contratto sindacato e datori di lavoro; lo possono sottoscrivere amministrazioni pubbliche territorialmente competenti, imprenditori titolari di investimenti, istituti di credito, operatori economici. Occorre comunque un soggetto che abbia i requisiti per richiedere sovvenzioni europee

*Aree:* aree di crisi situate nei territori obiettivo 1, 2 e 5b dei fondi strutturali, aree industriali o nuclei di industrializzazione da obiettivo 1; devono includere aree attrezzate per gli insediamenti produttivi.

#### Filone rigenerazione urbana

##### **Contratto di Quartiere 1** - DM. LL.PP. 22 ottobre 1997

*Obiettivo:* il recupero di quartieri degradati anche dal punto di vista della coesione sociale, caratteristica da evidenziare nella domanda attraverso alcuni indicatori di disagio sociale (utili nella selezione dei programmi da finanziare).

*Interventi possibili:* interventi destinati al miglioramento della condizione abitativa, attraverso operazioni di manutenzione edilizia (finanziate con i fondi per l'edilizia sperimentale), l'inserimento di servizi, interventi di rigenerazione sociale (occupazione, formazione).

*Chi seleziona e finanzia:* le Regioni selezionano e propongono al Cer massimo 5 progetti, il Cer compie la selezione nazionale, trasmette alle Regioni i fondi che queste trasmettono ai Comuni.

*Risorse e soggetti pubblici e privati:* devono confluire sui programmi altre risorse pubbliche, eventualmente comunitarie. È prevista la presenza di soggetti pubblici e privati (ad es. per interventi nel settore del commercio, dell'artigianato, dell'edilizia) e di soggetti del terzo settore (ONLUS, cooperative sociali), in particolare per lo sviluppo di azioni di tipo sociale.

*Partecipazione:* è previsto il ricorso a forme di partecipazione da parte degli abitanti alla definizione ed attuazione del programma. Per l'attuazione si può ricorrere ad accordi di programma.

##### **Contratto di Quartiere 2** - L. 21/01, DM 27 dicembre 2001 e DM 23 aprile 2003

*Obiettivo:* incrementare con la partecipazione di investimenti privati la dotazione di infrastrutture dei quartieri degradati di comuni a forte disagio abitativo e occupazionale e favorire misure e interventi per incrementare l'occupazione, l'integrazione sociale e l'adeguamento dell'offerta abitativa.

##### **Urban 1 e 2** - Fse e Fesr 1994-99 e 2000-06

*Obiettivi:* sviluppo di un insieme coerente ed equilibrato di misure di sviluppo economico, di integrazione sociale e di protezione dell'ambiente basato su proposte di partenariato locale.

*Finanziamenti:* il contributo europeo è subordinato allo stanziamento di una somma di pari entità da parte dell'ente locale, cui si aggiungono risorse private.

*Aree*: aree urbane con forte concentrazione di problemi sociali, ambientali ed economici di estensione limitata e geograficamente identificabili.

**Progetto Pilota Urbano** - Fesr 1989-93 e 1997-.99

Progetti mirati a correggere gli effetti di una crescita urbana squilibrata, rivitalizzare zone urbane in difficoltà con l'introduzione di nuove attività, la promozione di forme di partnership pubblico-privata come condizione per l'attivazione delle azioni e come presupposto dell'autofinanziamento.

E' stato necessario presentare, seppur brevemente, il sistema di programmi complessi poiché essi hanno rappresentato una prima importante risposta per ridefinire il partenariato pubblico-privato e superare così quella che in precedenza abbiamo chiamato "austerità permanente" del *welfare*. La continua contrazione delle risorse pubbliche poteva essere risolta solo integrando risorse finanziarie private.

### **2.3. Limiti del sistema programmi.**

Dopo una fase iniziale caratterizzata da un grande entusiasmo per il segno innovativo dei programmi, è maturata una maggiore consapevolezza riguardo il carattere di straordinarietà ed episodicità di questi strumenti. Se è innegabile che il volume di trasformazioni urbane prodotte sia tale da inaugurare una vera e propria stagione d'interventi sulla città, è altresì vero che i programmi risultano manchevoli sotto diversi aspetti .

#### *Durata eccessiva e competenze manchevoli*

Gli iniziali buoni auspici di una pronta operatività si sono presto ridimensionati: l'iter procedurale connesso ai programmi complessi, sommato al periodo necessario per loro effettiva attuazione, è spesso durato più di 10 anni, specialmente per i progetti con una ricaduta strategica sulla porzione di città interessata. L'eccessiva tempo di attuazione di tali programmi è in parte dovuto alla loro complessità, in parte è da imputare ai limiti della pubblica amministrazione nella gestione delle procedure necessarie. Queste limitazioni

sono causate a loro volta da due diversi aspetti: da un lato i tempi tecnici della burocrazia, dall'altro la tempistica legata alle decisioni politiche. Oltre alla questione della durata, sono mancate professionalità complesse all'interno della Pubblica Amministrazione in grado di strutturare un coordinamento ben articolato durante la fase di "montaggio" dei programmi.

#### Dimensione strategica frammentata

La cultura maturata all'inizio degli anni Novanta si è spostata sempre più da una pianificazione rigida verso una dimensione strategica delle trasformazioni urbane; tuttavia, se queste strategie non sono definite in maniera estremamente specifica rischiano di risultare troppo vaghe e addirittura contraddittorie, come precisa Laura Forgione in *Percorsi di qualità urbana: l'esperienza dei programmi complessi*: "Se da un lato si registra il superamento di un approccio assolutamente circoscritto alle questioni urbane, dall'altro si è assistito all'allargamento eccessivo degli obiettivi incorrendo in una vaghezza delle problematiche affrontate che vanno da una generica competitività territoriale alla costruzione di fattori di appetibilità all'investimento (privato), quali obiettivi strategici del rilancio urbano."

64

Il limite legato al carattere episodico di questi programmi è la mancanza, in alcuni contesti, di una politica strategica territoriale. Per molti anni i programmi hanno operato in assenza di un piano strategico, mettendo in crisi i piani generali di vecchia generazione i quali, pur nelle loro rigidità, garantivano una coerenza e un quadro di obiettivi omogeneo, che si rischia di perdere affidandosi all'eccessiva frammentarietà dei programmi-variante.

#### Partenariato pubblico-privato

Il partenariato pubblico-privato è uno dei principi portanti di queste politiche, oltre ad essere l'aspetto di maggior interesse per la ricerca. Attraverso la sinergia immaginata dai legislatori fra le risorse private e pubbliche, che avrebbero dovuto

---

<sup>64</sup> Laura Forgione, *Percorsi di qualità urbana: l'esperienza dei programmi complessi. Approcci, criteri ed esiti*, Aracne editrice, Roma, 2008.

fare da moltiplicatore delle prime, si auspicava la nascita di nuove forme di imprenditorialità o il coinvolgimento di investitori istituzionali in grado di gestire processi complessi. Tuttavia, analizzando gli esiti prodotti dai programmi, queste aspettative sono state disattese: i soggetti che hanno partecipato ai programmi integrati, nella maggior parte dei casi, sono stati privati interessati a valorizzare le loro proprietà, spesso attraverso la collaborazione con le imprese di costruzione che puntavano all'acquisizione di nuove commesse. In alcuni casi sono stati gli stessi costruttori ad aver acquisito le proprietà. E' evidente come non si fosse creato il contesto adatto alla comparsa sulla scena di grandi attori, quali ad esempio banche o istituti finanziari o figure poliedriche come i *developer* (presenti in altre realtà europee) in grado di coagulare il consenso e garantire il successo delle politiche di sviluppo. Questa ristrettezza di partecipazione si è tradotta anche in una pochezza di apporto da parte dei privati, che hanno sostenuto spese di poco superiori agli obblighi di legge (oneri di urbanizzazione) concentrandosi principalmente su opere di urbanizzazione. E' mancato quindi lo slancio propositivo atteso dalla costruzione di progetti complessi: per ottenere forme di co-finanziamento avanzato è necessario ripensare i meccanismi di incentivazione per ampliare lo spettro dei partner privati interessati, al momento identificati in sostanza nell'imprenditore edile. Questo passaggio implica necessariamente l'ampliamento delle competenze della pubblica amministrazione, che deve dotarsi di figure manageriali multidisciplinari in grado di gestire la complessità dei programmi con livelli di integrazione maggiori.



### Giustapposizione con i piani

Gli obsoleti Piani Regolatori Generali introdotti dalla legge urbanistica nazionale n. 1150 del 1942 sono stati ampiamente superati da visioni più articolate.<sup>65</sup> Questa nuova concezione pianificatoria tende a discretizzare tre aspetti della programmazione: una *dimensione strutturale*, riguardante quegli aspetti a lungo termine o non destinati a modificarsi nel tempo, come alcune destinazioni d'uso e aree da salvaguardare; una *dimensione strategica* di medio-termine, fatta di obiettivi e indirizzi per lo sviluppo urbano sotto forma di linee guida flessibili; una *dimensione operativa* di breve termine ed estremamente specifica nella definizione di luoghi, tempi e criteri d'intervento. Questa evoluzione, seppur declinata secondo forme specifiche, si ritrova in tutte le legislazioni regionali di ultima generazione.

Nonostante la cultura urbanistica abbia vissuto una sensibile evoluzione, i programmi complessi rappresentano ancora il punto di riferimento per determinare l'operatività delle strategie e l'integrazione con i privati. Se invece volgiamo lo sguardo alla loro prima fase storica, durante gli anni Novanta e primi Duemila, queste politiche sono state considerate da alcuni una "risposta" ai problemi dell'urbanistica. Di quella fase bisogna evidenziare l'eccessiva episodicità e frammentarietà, avvalorata dalla prerogativa dei programmi di "lavorare" parallelamente rispetto al piano tradizionale e in diverse forme di relazione con esso: a partire dagli interventi conformi al PRG (Piano Regolatore Generale); passando per una forma intermedia di variante rispetto allo strumento urbanistico vigente, ma in linea con la struttura del PRG futuro in corso di approvazione; per arrivare ai programmi in pienamente in variante sia per sostanza sia per procedimenti rispetto al piano obsoleto, tendendo così a dare risposta ai processi urbani in atto. Detto questo, si deve riconoscere che "la giustapposizione tra piano e programmi, pur basata su una loro diversità strutturale, ha prodotto una reciproca, feconda contaminazione: [...] molti piani

---

<sup>65</sup> Franco Archibugi, *Introduzione alla pianificazione strategica in ambito pubblico*, editore Alinea, Firenze, 2005.

recenti, tra cui quello di Roma, utilizzano i programmi complessi come strumenti ordinari per attuare le loro previsioni urbanistiche”<sup>66</sup>.

Le esperienze dei programmi complessi hanno quindi avuto un ruolo attivo nel cambiamento culturale di cui si parlava poc’anzi.

### *I risultati in termini di qualità urbana*

Per loro stessa definizione le politiche in oggetto non rivolgono più l’attenzione all’equilibrio quantitativo fra standard e “nuovi pesi insediativi”, come facevano i piani tradizionali, bensì si concentrano sulla riqualificazione del tessuto urbano. Questo focus porta con sé una necessaria rielaborazione del concetto di “qualità urbana” in una chiave più integrata. Il dibattito disciplinare sul tema della qualità è molto ampio e articolato, non è questa la sede per approfondimenti in questo senso; su questo punto specifico non si vuole dimostrare un limite sostanziale di questi strumenti, quanto di attirare l’attenzione su un aspetto non ancora pienamente risolto. In questo tipo di processi risulta di primaria importanza la coerenza progettuale fra le diverse scale di intervento, da quella urbana fino alla traduzione architettonica. La qualità urbana non può limitarsi alle tradizionali norme sulle geometrie in termini di distacchi e altezze, che rispecchiavano una netta divisione fra un livello urbano di competenza pubblica e un livello architettonico di pertinenza dell’attore privato. Quest’ ottica deve essere reinterpretata alla luce del già citato *principio di integrazione* che, a fronte di una cooperazione proficua fra i diversi attori, implica anche una corrispondenza in termini di scale d’intervento. E’ in questa *coerenza interna* che si deve riconoscere la qualità dei programmi e dei loro esiti concreti.

---

<sup>66</sup> Laura Forgione, *Percorsi di qualità urbana: l’esperienza dei programmi complessi. Approcci, criteri ed esiti*, Aracne editrice, Roma, 2008.

## 2.4. Verso nuovi modelli di PPP.

Non è facile fotografare con precisione lo stato dell'arte dei programmi complessi e capire concretamente il loro livello di efficacia. Per tentare di dare una immagine esauriente possiamo cominciare con il riprendere le parole di inizio capitolo dell'arch. Rosa Gilardi, dirigente dell'area Urbanistica del comune di Torino, che nel raccontare lo stato di salute delle politiche di partenariato pubblico-privato parla esplicitamente di "bandi andati deserti" riferendosi ad una manchevole partecipazione degli attori privati. Per meglio comprendere l'importanza dei bandi si propone un grafico che riassume i passaggi procedurali dei programmi complessi.

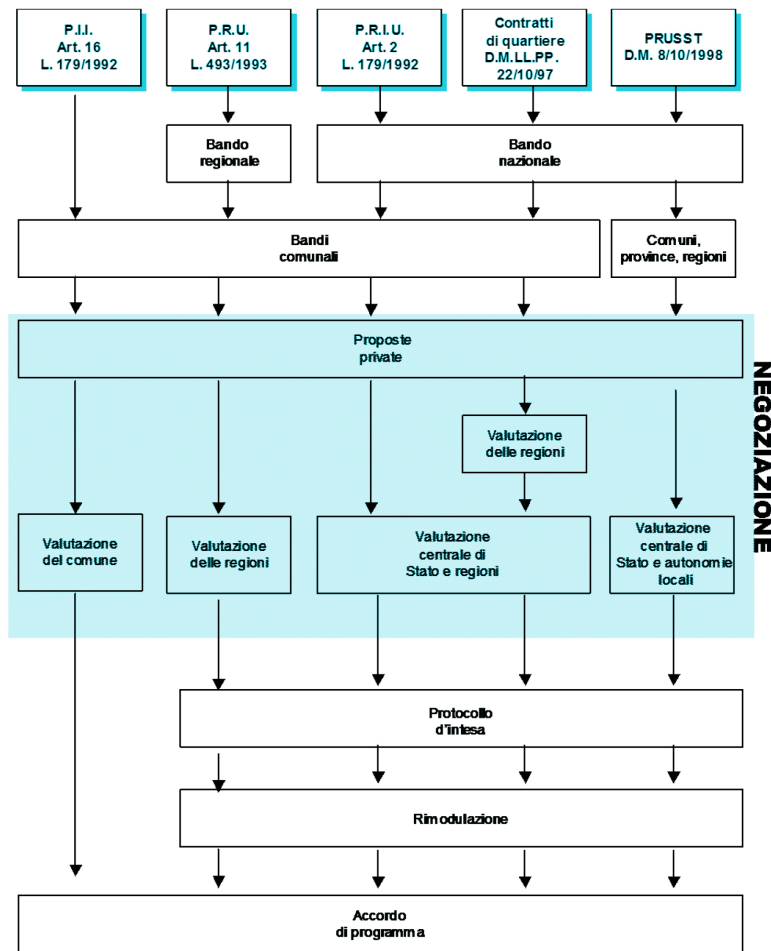


Figura 2.1 Principali Passaggi Procedurali dei programmi complessi, fonte: CRESME, *Città, mercato e rigenerazione 2012. Analisi di contesto per una nuova politica urbana.*

I meccanismi di incentivazione basati su varianti al piano per riconoscere vantaggi ai privati partecipanti è in grande difficoltà. Abbiamo avuto modo di vedere nel paragrafo 2.3 come i partner prevalenti di queste politiche siano stati gli imprenditori edili. Questi ultimi in anni di crescita economica e mercato immobiliare dinamico hanno portato avanti politiche aziendali di espansione sviluppando programmi insieme all'amministrazione che li ricompensava per i "servizi aggiuntivi" con cubatura extra sui lotti di loro proprietà o altre forme di vantaggi. Il meccanismo ha funzionato fin quando il mercato immobiliare non ha vissuto il peggior crollo della storia repubblicana. Come raccontato nel capitolo 1, la crisi economica partita nel 2008 ha messo in seria difficoltà tutto il comparto delle costruzioni e molte imprese che prima del 2006 avevano bilanci floridi sono state costrette a chiudere.

Per sostenere quanto appena detto è interessante dare uno sguardo al grafico prodotto dall'istituto C.R.E.S.M.E. (Centro Ricerche Economiche e Sociali del Mercato dell'Edilizia), che riguarda l'andamento del volume di gare fra il 2002 e il 2011:

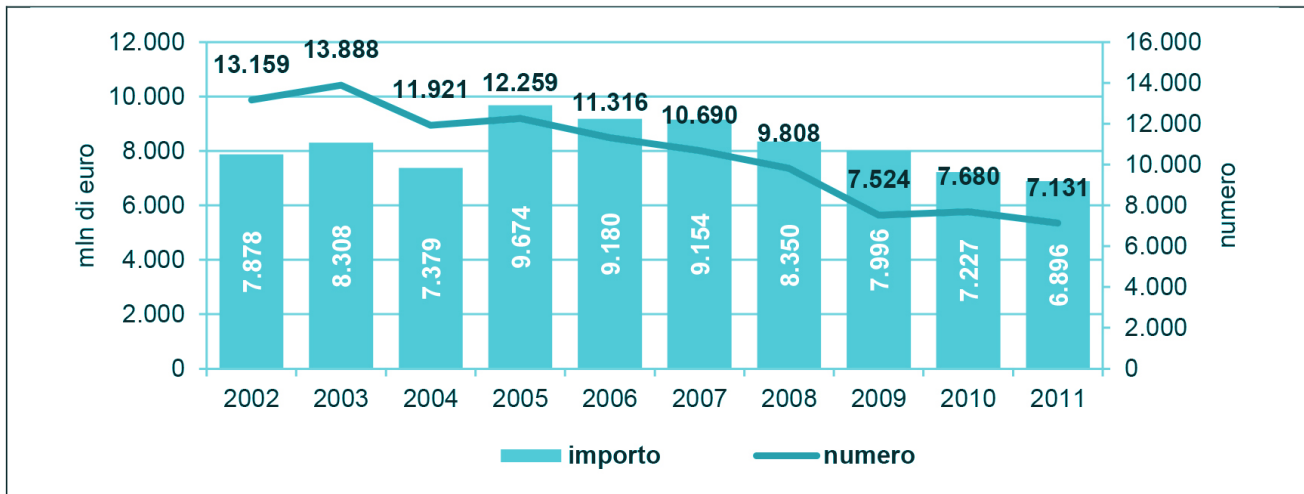


Figura 2.2 Dinamiche delle gare 2002-2011, fonte: CRESME, *Città, mercato e rigenerazione* 2012. *Analisi di contesto per una nuova politica urbana.*

Come si può evincere dal grafico, abbiamo avuto un calo inesorabile sia degli importi che del numero di bandi già a partire dal 2003, ma con un'accelerazione in senso negativo dopo il 2008, quando la crisi economica ha cominciato a farsi sentire anche sul mercato italiano. Questo grafico fotografa da un punto di vista statistico, la percezione soggettiva della dirigente del comune di Torino.

A fronte di una diminuzione dei bandi, tuttavia si conferma l'aumento percentuale delle iniziative di PPP in confronto agli appalti direttamente assegnati, a conferma che pur in crisi, gli strumenti di partenariato rappresentano "la via" da intraprendere in un contesto che abbiamo definito di "austerità permanente" aggravata da un debito pubblico del 130% del prodotto interno lordo nazionale.

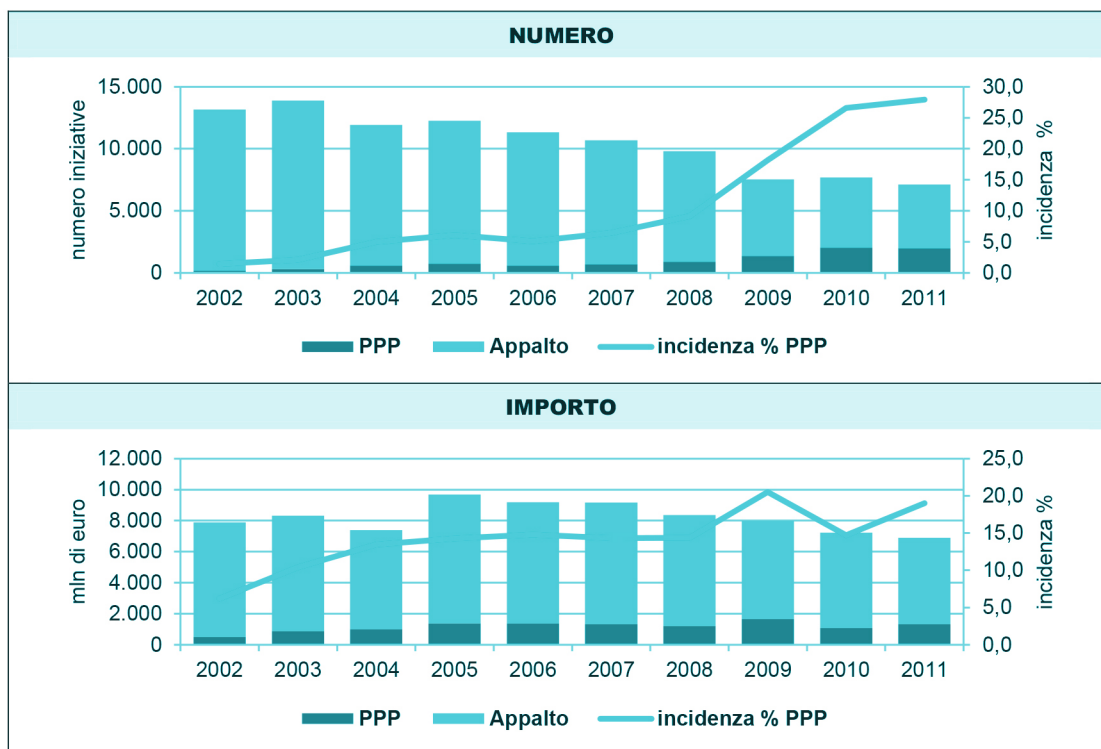


Figura 2.3 "Il mercato della riqualificazione urbana - Appalti e PPP a confronto: dinamica numero e importo delle iniziative censite", fonte: CRESME, *Città, mercato e rigenerazione* 2012. *Analisi di contesto per una nuova politica urbana.*

---

*La ricerca attraverso questo capitolo registra in maniera evidente la contrazione del welfare e lo stato di ristrettezza finanziaria sempre più marcato della pubblica amministrazione. A questa austerità si è data una prima risposta, ad inizio anni novanta, che puntava sul partenariato pubblico-privato come soluzione al problema. Così è stato per tutto il ciclo espansivo vissuto nella seconda metà degli anni novanta e nei primi anni duemila, ma con l'avvento della Grande Recessione i partner privati sono stati fortemente messi in crisi, e con loro la simbiosi con la pubblica amministrazione alla base dei programmi complessi. Nessuno può affermare con certezza che in un nuovo ciclo economico nuovamente espansivo, questo tipo di strumenti non possano tornare attuali, anche se è la logica di sviluppo ad essi sottesa che sarebbe da mettere in discussione.*

*Ciò detto, il percorso della ricerca muove da questa condizione di crisi delle politiche di partenariato pubblico-privato di "vecchia generazione" e si rivolge all'ampio spettro degli strumenti in fase di sperimentazione da parte delle municipalità. Fra questi, le potenzialità maggiori vengono riconosciute negli strumenti di finanza immobiliare e più specificatamente nei Fondo Immobiliari ad apporto pubblico.*

*Nella prossima parte della ricerca approfondiremo due esperienze di questo tipo, le prime in Italia, portate avanti dai comuni di Torino e Milano.*

Intervista all'arch. PhD Luca Consiglio.....p.103

**CAP 3 - FINANZIARIZZAZIONE E PATRIMONI PUBBLICI.....p.112**

**3.1. - LA FINANZIARIZZAZIONE DEL MERCATO IMMOBILIARE..... p.113**

> *Strumenti finanziari e l'incremento di efficienza.....* p.115

**3.2. - FONDI IMMOBILIARI: TIPOLOGIE, DINAMICHE E STRATEGIE**

**OPERAZIONALI..... p.118**

> *Processo decisionale.....*p.123

> *Strategie d'investimento.....*p.125

**3.3. - STRUMENTI FINANZIARI E VALORIZZAZIONE DEI PATRIMONI**

**PUBBLICI.....p.127**

> *Le cartolarizzazioni.....*p.128

> *I fondi immobiliari ad apporto pubblico.....*p.130

## INTERVISTA:

all'Arch. PhD Luca Consiglio

09 | 09 | 2015

Responsabile area Asset Management  
presso una primaria SGR nazionale.

A.P. Il mio studio vuole approfondire il cambiamento del progetto di architettura in riferimento alla committenza di operazioni immobiliari promosse dalle SGR che gestiscono fondi a partecipazione pubblica. Lei come crede debba cambiare l'approccio al progetto dal punto di vista del progettista?

L.C. E' secondo me è un tema molto importante, considerando anche la difformità fra quanto viene insegnato all'università e ciò che si apprende operando sul mercato dove si guardano i risultati dei ricavi potenziali e si deduce il proprio budget in base a alla performance che si vuole ottenere. Mi spiego meglio: se si sa di dover dare un profitto al fondo del 15%, che è quanto si aspettano gli investitori, e il prezzo di vendita riconosciuto dal mercato è 100, tenendo conto della quota profitto ordinario da conseguire, si riescono a definire i costi massimi sostenibili per arrivare a quel risultato. Non è solo la necessità di adeguamento dell'immobile, ma anche il riconoscimento da parte del mercato di quelli che sono i canoni di locazione o prezzi



di vendita. Noi nel confronto costante con potenziali conduttori o potenziali acquirenti, ci rendiamo conto di come molto spesso sia difficile fare delle operazioni di valorizzazione perché non è sempre riconosciuto quanto speso sulla riqualificazione dell'asset. Le faccio un esempio concreto: in Crocetta abbiamo una palazzina che era ad uso uffici, acquistata ad un prezzo assolutamente in linea con il costo di mercato e abbiamo deciso di trasformarla in residenziale. L'intervento ha un'incidenza importante, si può spendere circa 2000 €/mq ma non è detto che il valore d'acquisto più il costo di ristrutturazione (le così dette CAPEX) ti consentano di arrivare a un prezzo di vendita tale da recuperare l'investimento. Quella potrebbe essere un'operazione sbagliata se non viene riconosciuta dal mercato per cui il budget è funzione della domanda di riferimento.

Tuttavia non sempre esistono le domande di riferimento nel pubblico o per i progetti di valorizzazione. A volte bisogna creare nuovi mercati: ad esempio, quando si parla di Housing Sociale, quindi di canoni calmierati, bisogna fare un attento studio di quello che può essere un canone sostenibile da parte degli utenti. Bisogna fare dei ragionamenti che guardino anche alla solidità della domanda e alla capacità di poter sostenere un canone, soprattutto per soggetti che sono lavoratori fuori sede o studenti; o nel caso di un albergo si fa una verifica rispetto ai fatturati potenziali di un canone sostenibile da riconoscere ad una proprietà. Ci sono diversi elementi per capire se l'investimento può poi essere riconosciuto come un'operazione di appeal oppure no.

A.P. Ho dato un'occhiata al suo studio sui *fondi immobiliari e la finanziarizzazione del mercato immobiliare*, e ho cercato all'interno i capitoli dove potesse trovare spazio il progetto di architettura. In sostanza non si parla di progetto architettonico in alcun capitolo, e vengono citati i progettisti solo a proposito della *due diligence* tecnica, che è poco più di una verifica preliminare delle consistenze. Vorrei chiederle, nel momento dell'acquisizione di un nuovo asset immobiliare, la società che tipo di relazione instaura con i progettisti?

L.C. E' vero, non c'è un vero e proprio progetto. Nel panorama ideale, ci sarebbe: si dovrebbe pagare la consulenza di un tecnico per fare un progetto preliminare e capire quanta superficie si può ottenere con il progetto di valorizzazione, ma nel contesto reale non è così. Quando si è in acquisizione si fanno dei ragionamenti di massima su quella che può diventare superficie utile. Si fa un'attenta verifica delle consistenze e di quanta superficie effettiva di vendita o di locazione può venir fuori dal progetto di riqualificazione, stimando parametricamente i costi ma senza entrare nell'ambito di un progetto.

A.P. Quindi nell'equazione che valuta la redditività dell'investimento, la qualità architettonica del progetto non entra mai?

L.C. No. Continuo a sostenerlo da tempo .

A.P. Riprendendo l'esempio di cui si parlava poco fa, è ragionevole pensare che un progetto molto attento favorisca l'incontro con la domanda, abbassando il rischio dell'operazione?

L.C. No, non credo. Ovviamente parto dal presupposto che il management dell'SGR sia in grado di selezionare il miglior progettista in grado di valorizzare al massimo la conformazione originale del bene.

A.P. La società fa uso dello strumento del concorso di progettazione?

L.C. Certo, tutto viene fatto tramite gara. Sono normalmente concorsi a invito, e solitamente si chiede un progetto preliminare in bozza, tutto fatto a titolo gratuito con un piccolo rimborso spese. Per esempio noi identifichiamo tre potenziali fornitori di servizi (tre studi di architettura), mandiamo loro l'invito insieme alle planimetrie dell'immobile allo stato dell'arte, e chiediamo di fare un progetto di massima sull'idea del *concept*. Si chiede loro l'indicazione chiara del *break down* delle superfici utili, delle parti comuni, un budget di riferimento, e poi la gara viene fatta sull'incidenza sul costo professionale (lo sconto rispetto all'onorario da tariffario). Ad esempio, una recente gara di progettazione è stata appaltata con uno sconto del 65% rispetto alla tariffa professionale. Tutto questo perché è necessario dimostrare ai quotisti del fondo di saper gestire in maniera oculata il capitale dato e l'elemento del risparmio è un driver essenziale. La qualità invece non può essere misurata fino a

quando non si entra nel campo di un progetto più avanzato. Se si hanno tre professionisti con tre idee di progetto diverse, è possibile farsi un'idea di massima del risultato, ma il progetto sarà in ogni caso ridimensionato dopo l'assegnazione dell'incarico. Il *concept* iniziale può piacere ma una volta assegnato l'incarico cambia attraverso un lavoro congiunto fra il team interno della SGR e il professionista.

A.P. Sempre restando all'esempio degli uffici trasformati in residenza, è plausibile pensare che un progetto dove si prevede, ad esempio, l'uso della tipologia duplex (con soggiorni a tutt'altezza), pur eliminando della superficie utile, sia in grado di incrementare il costo di vendita della S.U. grazie ad una maggiore qualità degli interni? In sostanza, può la qualità architettonica essere direttamente monetizzabile?

L.C. Purtroppo non è così. Sono concetti insegnati in Università, ma non è così. In verità la qualità deve essere un prerequisito: una volta che tutti i progetti sono giudicati meritevoli ed eseguiti da professionisti "di livello", la scelta è valutata in base al contenimento dei costi, alle tempistiche e ai risultati. La qualità ormai non è più un elemento di discriminazione, deve essere la base di partenza. Non si premia un progetto in quanto di più alta qualità rispetto ad un altro; si presuppone che siano entrambi progetti di qualità. Se ci fosse stato un progettista che presentava un progetto con la tipologia dei duplex, gli sarebbe stato detto di trovare un modo per non perdere la superficie. C'è sempre modo di far tornare tutto e non si sacrifica mai la superficie a vantaggio di uno spazio di presunta maggior qualità a tutt'altezza.

A.P. Per valutare il grado di competenza di un progettista e il livello qualitativo delle sue proposte progettuali, ci sono dei criteri specifici nell'organizzazione interna della vostra SGR?

L.C. Abbiamo delle procedure che guidano i nostri team di tecnici (architetti e ingegneri) nella scelta, ma non ci sono dei criteri traducibili in punteggi di assegnazione.

A.P. Quindi come riuscite a discriminare fra un tecnico di livello e uno poco competente?

L.C. Questo è un problema classico di tutte le realtà italiane: i giovani sono automaticamente esclusi perché nella selezione del fornitore c'è una procedura di

verifica attraverso il *truck record* di dei progetti più o meno importanti che ha realizzato, e rappresenta il primo e più importante riconoscimento dato dal mercato, verificabile e quantificabile. Sono sempre professionisti affermati.

A.P. A parità di riconoscimento di mercato del progettista, esiste una scala valoriale in base alla quale si decide la qualità di una proposta progettuale?

L.C. No. Il progetto si costruisce mano a mano con il progettista e in fase di gara non si danno punteggi che misurano il progetto. Si valuta il team, la struttura, le competenze e il *concept*. Non si valuta nello specifico la proposta ma l'organizzazione dell'offerta professionale fornita. Potremmo anche non chiedere un *concept*, lo facciamo per provare a inserire un criterio di qualità che però è difficilissimo da misurare, soprattutto quando si gestiscono soldi di terzi e bisogna portare delle evidenze oggettive. Noi siamo già un po' più raffinati rispetto ad altri soggetti, chiediamo di avere uno studio di fattibilità e un *concept* di massima.

A.P. Dal punto di vista del progettista, in che modo l'approccio dovrebbe cambiare se dovesse produrre uno studio di fattibilità per un' SGR rispetto ad uno fatto per un investitore privato?

L.C. Sarebbe uguale, ciò che guida è il mercato. Se il committente è un privato o un fondo immobiliare, poco conta: il progetto non si elabora per il committente, considerando che sono immobili da investimento che devono produrre un rendimento, lo si fa per il mercato. Il vero pubblico di riferimento è il compratore o l'affittuario dell'immobile in oggetto di rivalutazione. Non è una questione di gusto del committente. Egli deve essere in grado di leggere l'esigenza domanda e il progetto deve identificare un target di riferimento in relazione al budget.

Tornando all'esempio di prima, se fra il costo di acquisizione dell'immobile, la spesa di ristrutturazione e il profitto che bisogna ricavare, sarà necessario avere un prezzo di vendita sopra i 5000 €/mq, è chiaro che rispetto alle famiglie torinesi, (si considerano tutti i dati demografici e le statistiche di riferimento) si fa un progetto di nicchia rivolto a una percentuale minima della popolazione. Si decide così la quota di rischio che si è disposti a sostenere, a quel punto anche la firma autorevole aiuta a dare un valore aggiunto, ma solo in virtù del suo riconoscimento pregresso.

A.P. A che punto del processo interviene quindi l'interazione con i progettisti?

Avviene solo in fase di acquisizione?

L.C. I fondi normalmente non sono "a raccolta", bensì sono dei portafogli nati da un apporto di *asset* continuo. E' possibile che al momento zero (di nascita del fondo) tutti gli immobili siano a uso d'ufficio o affittati. In seguito, gli immobili si liberano perché scadono i contratti di locazione e devono essere messi sul mercato. Questo avviene durante tutta la vita del fondo. Nel momento in cui hai l'esigenza di riposizionare sul mercato un bene. Non tutto viene venduto, c'è una logica di vendita a reddito, anzi lo scopo è proprio quello di generare dei flussi di cassa, un rendimento, in modo che il prodotto sia effettivamente da investimento immobiliare. La qualità dell'architettura è uno degli elementi per arrivare al risultato economico per massimizzare il canone. E' importante sapere che si potrebbe trovare sul mercato un soggetto che compri quell'immobile all'8% perché ha un rendimento garantito. Esattamente come quando si compra un titolo o un'azione. L'architettura è una delle componenti per arrivare al risultato economico. Il problema è che spesso, anzi quasi sempre, si fa tanto vanto dell'architettura ma se le operazioni non stanno in piedi dal punto di vista economico sono risultati sbagliati, anche eticamente se si muove il pubblico. Visti i problemi di bilanci e la congiuntura socio-economica, l'aspetto della sostenibilità finanziaria ed economica deve essere il più importante. Per conseguire questo, bisogna trovare un'architettura intelligente che sappia misurare i ricavi potenziali e contenere i costi e fare il migliore progetto tenendo conto del sistema di riferimento. Purtroppo il progetto viene in secondo piano: se lei fa una cosa più bella di un altro architetto, non le viene pagata di più perché il mercato non riconosce il valore aggiunto.

A.P. Non crede che a causa di così detti "fattori extraeconomici", il mercato potrebbe riconoscere un delta di valore di vendita a fronte di una maggior qualità degli interni?

L.C. Non credo. Bisogna partire dal presupposto che si lavora solo nell'ambito della qualità. È difficile discriminare fra due progetti (uno più di qualità dell'altro), potrà

piacere di più uno rispetto all'altro, ma il riconoscimento personale di gusto che darà l'utenza finale non si traduce in un maggior prezzo.

Spesso parliamo d'immobili esistenti dove si fanno progetti di riqualificazione. Di conseguenza il punto di partenza è molto contingentato: un contenitore definito, degli affacci definiti, una location determinata. Quello che deve fare il progetto di riqualificazione è creare delle unità che funzionino al meglio secondo i vincoli dati dalla struttura dell'immobile. L'obiettivo è già determinato e l'architetto deve trovare il modo migliore per realizzarlo. Farà uno studio dei tagli, rispetto alla tipologia da utilizzare (duplex, appartamento grande/piccolo) sapendo che alcune hanno un costo di costruzione superiore ad altre. Poi la società attua una scelta, il punto di partenza è e si sa approssimativamente quello che deve riconoscere il mercato, l'architetto è lo strumento, il braccio operativo per trovare il "come".

Il vero vantaggio di un architetto bravo è spesso legato alla capacità di gestire le procedure, soprattutto quando si tratta di progetti articolati. Si pensi per esempio ad un immobile da uffici di quindici piani da trasformare in albergo, o in un centro commerciale: il vero valore aggiunto, non è tanto nella firma prestigiosa, ma nella capacità di gestire la pratica e il processo di acquisizione dei permessi.

A.P. Come dimostra ex ante che sarà bravo a gestire le pratiche?

L.C. Raccontandoti come intende curare la pratica e gli step necessari per arrivare ad ottenere le autorizzazioni senza far perdere tempo sul cronoprogramma generale. E' necessario strutturare una tattica per l'iter burocratico, soprattutto legato all'ottenimento delle licenze. Purtroppo in facoltà siamo indottrinati secondo linee di pensiero molto corrette, ma che ormai rappresentano il punto minimo di partenza: la qualità è indubbiamente un valore ma ormai è un dato implicito. Si può lavorare solo in quell'ambito, perché non c'è più spazio per lavorare al di fuori di esso. E' lo stesso principio della sostenibilità ambientale: non è più un plus è un prerequisito.

A.P. Rispetto ai fattori extraeconomici di cui si parlava in precedenza, crede possano diventare più evidenti per progetti di sviluppo che prevedano spazi più ampi per la progettazione di un lotto ex-novo?

L.C. E' difficilissimo avere a che fare con una situazione simile: fondi a sviluppo non se ne fanno poiché è pressoché impossibile trovare degli investitori disposti a fornire un capitale sull'ipotesi che si farà un progetto di carattere innovativo. Gli investitori ormai mettono dei soldi solo quando toccano con mano la sostanza del portafoglio immobiliare. L'unico caso in cui si fa sviluppo è per i fondi di *housing sociale* finanziati da Cassa Depositi e Prestiti, che ha una componente privata ma ha logiche pubbliche molto forti al suo interno. Spesso, quando si costruiscono operazioni di sviluppo di quel tipo, sono già chiare le esigenze dei utilizzatori finali: dei gestori, degli affittuari, degli inquilini, che normalmente assumono la forma di una cooperativa. Hanno dei requisiti molto chiari a cui l'architetto deve rispondere.

A.P. Non digeriscono bene rischi troppo alti?

L.C. Assolutamente no. Non è l'ambito giusto [quello dei fondi immobiliari a sviluppo] per poter dire che non c'è un rischio controllato. Tutto il rischio deve essere misurato. In ogni caso, la legge urbanistica va verso il consumo di suolo zero, è quindi molto difficile vedere progetti di sviluppo veri e propri. Sono molto rari anche i progetti di sostituzione edilizia.

A.P. Dovendo includere nelle valutazioni un principio di qualità che è molto aperto ad interpretazioni, avete una definizione di riferimento all'interno della società per limitare la discrezionalità di ogni manager?

L.C. No. La decisione è presa da un consiglio d'amministrazione sulla base di un *concept* preliminare, una rappresentazione dell'iter autorizzativo da conseguire, l'oggettivazione dei costi e l'incidenza della parcella professionale. In seguito si lavora insieme al progettista per definire i dettagli di progetto, per attuare le scelte migliori. Anche se non accade, si potrebbe fare uno studio della domanda potenziale, con tre ipotesi di progetto differenti sottoposte ai soci della cooperativa interessata, i quali opteranno per la soluzione a loro più di favore.

A.P. Perché non si fa?

L.C. Perché normalmente queste operazioni di sviluppo sono già "blindate". Mi spiego meglio: è la cooperativa che porta il progetto e chiede il finanziamento, si conosce esattamente l'operazione da finanziare e si ha già una domanda di

riferimento dei potenziali inquilini. L'esigenza nasce a monte, il fondo diventa il tramite per conseguire quell'obiettivo. Consideri che qui si tratta di finanza immobiliare quindi si deve trovare il modo di utilizzare le operazioni immobiliari attraverso capitali da investimento a debito: lavorando con le banche o con i quotisti che devono riconoscere i capitali.

A.P. Quale aspetto della professionalità dell'architetto si apprezza maggiormente in questo tipo di operazioni?

L.C. La qualità di un professionista è soprattutto legata alla capacità di interpretare al meglio le esigenze del mercato. Un bravo architetto sa cogliere al meglio le pulsioni della domanda, e capisce quello che gli acquirenti vogliono. La capacità di tradurre in forma di progetto queste esigenze si dà per scontata. Un secondo aspetto fondamentale è l'abilità a districarsi al meglio nelle questioni procedurali. Strutturare in maniera intelligente un iter di approvazione del progetto è considerata una prerogativa di primaria importanza.



*Questo terzo e ultimo capitolo della prima parte della ricerca completa il quadro di riferimento congiunturale all'interno del quale iscriviamo i due casi studio che vedremo nei capitoli quattro e cinque così come le tematiche legate al progetto del capitolo sei.*

*Si approfondiranno quindi gli argomenti legati alla finanziarizzazione del mercato immobiliare italiano, cercando di capire quali siano i benefici e i limiti connessi ad una tale transizione. E' necessario comprendere a fondo tali meccanismi perché si ritiene che date le condizioni al contorno dettagliate nei primi due capitoli, una possibile via per superare le difficoltà di carattere economico che affrontano le nostre città sia un'apertura maggiore verso la dimensione finanziaria, senza tuttavia che questo voglia dire l'abbandonarsi a logiche di sviluppo che rispondano esclusivamente ad interessi finanziari. L'opportunità che attraverso gli strumenti di finanza immobiliare si offre alle municipalità è quella di operare in una dimensione "glocale", ovvero sia un quadro che ambisca ad attirare capitali dagli investitori istituzionali internazionali per poter finanziare strategie di sviluppo fortemente ancorate nella realtà locale.*

*Oltre alle note di sistema, ci occuperemo anche della specificità dei dispositivi finanziari che la pubblica amministrazione ha già cominciato da tempo a sperimentare, come le cartolarizzazioni e i fondi immobiliari. Una particolare attenzione sarà spesa sulla struttura interna di questi ultimi così come sulle dinamiche decisionali e le strategie d'investimento. Questo approfondimento è funzionale ad una più profonda comprensione dei successivi casi studio.*

### 3.1. Finanziarizzazione del mercato immobiliare

Secondo C. Ferrero<sup>67</sup> gli elementi che caratterizzano un settore di mercato efficiente, in linea con i principi dell'economia neoclassica, si possono riassumere secondo i seguenti quattro punti: assenza di attriti (freni dovuti ai costi di transazione e all'asimmetria delle informazioni); concorrenza perfetta tra gli attori sul mercato; perfetta trasparenza informativa; razionalità economica. Come vedremo, la natura del settore immobiliare è tradizionalmente molto lontana da tale condizione.

In questo capitolo cercheremo di approfondire le caratteristiche intrinseche del mercato immobiliare e i limiti di efficienza connessi a queste peculiarità. Per superare tali vincoli e migliorare l'efficienza complessiva del sistema vedremo come alcune misure di finanza possono compensare le carenze sistemiche del comparto immobiliare.

Riprendiamo quindi i quattro punti menzionati. I beni immobiliari sono per eccellenza dei beni non fungibili, cioè differenti e non omogenei da diversi punti di vista. Si potrebbe dire che ogni bene è unico e ciò rende molto difficile parlare di un *mercato in assenza di attriti*. Questi ultimi nascono nel momento in cui i beni sono qualificati da immobilità, scarsità ed entità non frazionabile dell'investimento. Per quanto riguarda le condizioni di *concorrenza perfetta*, è pressoché impossibile da realizzare in condizioni di alta concentrazione di domanda o di offerta. Non è di certo d'aiuto la distribuzione asimmetrica delle informazioni fra gli operatori di mercato - condizione che caratterizza anche i mercati immobiliari anglosassoni notoriamente più efficienti. In fine, nel settore immobiliare i così detti fattori extraeconomici (ad esempio questioni immateriali come l'immagine o la visibilità, estremamente influenti per gli esercizi commerciali ma non solo) rappresentano un fattore determinante nell'incontro fra domanda e offerta, ciò porta a una bassa *razionalità economica*. Le caratteristiche appena elencate ricordano pericolosamente quelle di un mercato di concorrenza monopolistica che mal si presta ad operazioni pianificate e con

---

<sup>67</sup> C.Ferrero, *Valore di un bene ed efficienza del mercato: alcune considerazioni nel settore immobiliare*, in: *Diritto ed Economia*, settembre 1995.

ragionevoli garanzie di riuscita, come quelle che cerca di portare avanti l'amministrazione pubblica. In cicli economici più favorevoli la logica raddomantica di molti operatori di settore ha dato buoni frutti, ma in un frangente contraddistinto dalla più grave recessione dal 1929 è necessario, prima di avventurarsi sul mercato, di dotarsi di strumenti che per lo meno minimizzino l'indeterminatezza intrinseca del sistema. In questo senso far riferimento ad alcune soluzioni prese in prestito dal mondo della finanza può aiutare ad avere un approccio più razionale e migliorare il rendimento degli investimenti.

Un mercato efficiente porta ad una maggior facilità nel commercializzare il bene che si sta trattando e ad un basso costo di transazione ed informazione. L'efficienza informativa, in sostanza, richiede che le deviazioni del prezzo del vero valore non siano sistematiche e riconducibili a una logica precisa, bensì casuali e a media nulla. Il processo di finanziarizzazione del mercato immobiliare è d'aiuto al miglioramento dell'efficienza poiché trasla su quest'ultimo alcune caratteristiche del mercato finanziario, come ad esempio la bassa presenza di viscosità, la concorrenza fra operatori o la maggior trasparenza informativa.

Vediamo più in dettaglio le caratteristiche delle due tipologie di mercato (immobiliare e mobiliare) a confronto così che in seguito siano più chiare le possibili interazioni.<sup>68</sup>

- *“Organizzazione dell'informazione: nel mercato della azioni/obbligazioni esistono statistiche di ogni tipo, mentre nel mercato immobiliare non esistono dati altrettanto attendibili.*
- *Ciclicità: l'investimento azionario presenta cicli più brevi che non sempre è possibile prevedere con altrettanta accuratezza per gli immobili.*
- *Indici: nel mercato azionario sono espressione di transazioni reali, quelli di carattere immobiliare sono per lo più stime basate su apprezzamenti di estimatori.*

---

<sup>68</sup> Rielaborazione da M.D'Amato, *Investimenti immobiliari e moderna teoria del portafoglio*, in P.Gaio (a cura di), *Il governo del territorio: complessità e cambiamento*, C.e.S.E.T., Firenze 1999, pp. 257-274

- *Diversificazione: non sempre è necessario utilizzare differenti tipi di immobili per diversificare l'investimento, talvolta è sufficiente diversificare geograficamente.*
- *Natura del rischio: mentre la natura del rischio nei titoli può essere definita come costituita da una parte sistematica e una specifica, quella riferita agli immobili è largamente sistematica ed è spesso riferita alle caratteristiche stesse della proprietà, alla loro natura altamente disomogenea.*
- *Costi di transazione: la gestione immobiliare è soggetta a costi di transazione che condizionano le operazioni di vendita e investimento.*
- *Dimensione dell'investimento: mentre nel mercato azionario è sempre disponibile una variegata quantità di classi distinte di investimenti, in quello immobiliare l'ingresso del piccolo risparmiatore è possibile solo in minima parte.*<sup>69</sup>

#### Strumenti finanziari e l'incremento di efficienza

Quando ci si riferisce a questi dispositivi finanziari, si intende una particolare categoria di contratti che hanno per oggetto diritti e obblighi finanziari e sono transati sui mercati finanziari. Al variare della natura dei contratti negoziati, quest'ultimo può essere distinto ulteriormente in *mercato creditizio* (per esempio: prestiti o mutui ipotecari) e *mercato mobiliare* (azioni e obbligazioni).

Facendo riferimento a questi mercati, si attua un cambio di paradigma considerando l'immobile non solo in funzione delle sue qualità architettoniche bensì puntando l'attenzione sulla dimensione economica e finanziaria che questo riesce a sviluppare. In virtù di questo cambio di prospettiva l'immobile viene "cartolarizzato", ovvero tradotto in un determinato numero di titoli che rispecchiano il suo valore. Questa somma è il frutto di una serie di considerazioni che tengono conto, fra l'altro, del

---

<sup>69</sup> Luca Consiglio, *La finanziarizzazione del mercato immobiliare e l'approccio all'investimento degli operatori istituzionali. Tecniche di valutazione e strumenti di analisi per un fondo di private equity immobiliare*, Tesi di dottorato, relatore Prof. Rocco Curto, Politecnico di Torino, Dottorato in "Ambiente e Territorio" indirizzo "Estimo e Valutazioni Economiche", XXI ciclo, 2008, p. 6.

rapporto tra le spese di gestione e manutenzione necessarie al mantenimento in perfetta operatività del bene e il reddito che l'immobile in questione è in grado di garantire.

Gli strumenti specifici attraverso cui è possibile attuare simili politiche saranno approfonditi nei paragrafi successivi. E' importante in questo frangente approfondire le dinamiche che determinano la transizione verso il nuovo modello per poter costruire un panorama di riferimento, e degli strumenti interpretativi che permetteranno di comprendere a pieno le politiche che l'amministrazione pubblica ha portato e sta portando avanti per la gestione del patrimonio immobiliare pubblico. Un importante passaggio che merita di essere sottolineato, è l'evoluzione da una tradizionale visione fisica del bene immobiliare a quella di tipo economico che si traduce anche in un cambio del sistema valutativo.

La cultura dell'estimo immobiliare, in Italia, ha da sempre prediletto un metodo sintetico comparativo basato sulle caratteristiche intrinseche ed estrinseche dell'*asset*<sup>70</sup> per giudicare il valore di mercato di un edificio. In un mercato immobiliare caratterizzato da una maggior efficienza, con operatori che gestiscono strumenti finanziari, è necessario cominciare ad utilizzare un metodo che definisca il valore dell'immobile in base alla sua redditività. L'immobile è stato ritenuto a lungo un "bene rifugio", grazie al *capital gain* (incremento di valore nel tempo) relativamente sicuro e ciò è andato a svantaggio della ricerca della redditività corrente. Ci ricorda nuovamente Consiglio: " [...] la necessità di incrementare la redditività del capitale, conseguente ad un aumento generale della competitività del sistema, ha portato, in presenza di inadeguate capacità gestionali, al disinvestimento di quelle attività considerate non strutturali. L'acquisizione di patrimoni immobiliari, le operazioni di *spin off*<sup>71</sup>, le cartolarizzazioni, la nascita dei fondi comuni immobiliari

---

<sup>70</sup> Il cespite (in lingua inglese *fixed asset*, o genericamente *asset*), è un termine usato per indicare i valori materiali e immateriali a utilità pluriennale facenti capo ad una proprietà, nel nostro caso il singolo bene immobiliare.

<sup>71</sup> Con questo termine si indicano le società indipendenti nate dallo scorporo di aziende più grandi o di patrimoni immobiliari, attraverso processi di scissione o conferimento. Ne è un

rappresentano una testimonianza dell'interesse crescente nei mercati finanziari per l'investimento immobiliare".<sup>72</sup>

Attraverso il processo di finanziarizzazione, la gestione degli *asset* passa nelle mani di un soggetto specializzato in grado di portare a termine una valorizzazione completa dei beni e di massimizzare l' eventuale rendimento. Questo tipo di operatore possiede le risorse per superare le consuete viscosità del sistema e produrre ricerche di mercato approfondite così da superare le tipiche disomogeneità di informazione. Inoltre, in una fase di transizione i gestori traggono grandi vantaggi dalla loro capacità di reperire informazioni rilevanti, facendo pesare la così detta leva strategica. Essi sfruttano così il divario di efficienza, ovvero la *gap* fra valore potenziale e valore di mercato. Si può dire quindi che gli operatori finanziari più che creare valore, catturano e sfruttano il valore intrinseco dalla loro posizione di preminenza informativa.

Un altro elemento di grande innovazione è rappresentato dalla frazionabilità finanziaria dei beni. Le dinamiche di cartolarizzazione hanno consentito di risolvere il problema di molte aziende e in parte anche quello delle municipalità "appesantite" dal loro patrimonio immobiliare, il quale rappresentava voci di attivo nei bilanci ma che difficilmente si poteva monetizzare. La conversione degli immobili in titoli mobiliari ha permesso di suddividere i grandi patrimoni in porzioni molto più piccole tali da permettere il trattamento degli immobili simile a quello dei beni di investimento rendendo quindi "mobili gli immobili". Purtroppo questo vantaggio non è stato sfruttato fino in fondo, poiché le amministrazioni che hanno cartolarizzato il proprio patrimonio hanno generalmente messo sul mercato tutte le quote in un lasso di tempo ristretto, generando, contro i propri interessi, un eccesso di offerta.

---

esempio la Pirelli Real Estate che abbiamo incontrato nel capitolo cinque, *spin off* operante nel settore immobiliare del gruppo Pirelli S.p.A.

<sup>72</sup> Luca Consiglio, *La finanziarizzazione del mercato immobiliare e l'approccio all'investimento degli operatori istituzionali. Tecniche di valutazione e strumenti di analisi per un fondo di private equity immobiliare*, Tesi di dottorato, relatore Prof. Rocco Curto, Politecnico di Torino, Dottorato in "Ambiente e Territorio" indirizzo "Estimo e Valutazioni Economiche", XXI ciclo, 2008, p. 6.

Tuttavia, questi parziali insuccessi dovuti ad errori gestionali, non devono far perdere di vista i vantaggi insiti in tali processi.

Dopo l'avvento di questo tipo di dinamiche, il settore *Real Estate* ha assunto le caratteristiche tali da essere oggi sempre più competitivo rispetto alle altre forme di investimento finanziario. Innanzi tutto è in grado di offrire una buona protezione contro l'inflazione mantenendo al contempo un profilo rischio/rendimento che si può considerare intermedio fra il mercato azionario e quello obbligazionario (pur con le dovute attenzioni ai mutamenti in questo ultimo settore dovute alle turbolenze politico-economiche degli ultimi anni) . In aggiunta, bisogna considerare come il rendimento di questo settore sia caratterizzato da una correlazione molto bassa con le altre tipologie d'investimento, può quindi contribuire in maniera efficace alla diminuzione del rischio complessiva di un intero portafoglio.

### **3.2. Fondi immobiliari: tipologie, dinamiche e strategie gestionali**

Sul mercato immobiliare si muovono due grandi categorie di operatori: da un lato i piccoli e medi investitori, i così detti *retail*; dall'altro i grandi soggetti istituzionali. I primi, che potrebbero essere famiglie o imprenditori, accedono al mercato prevalentemente per acquisire l'immobile in quanto bene di consumo oppure come fattore produttivo legato all'attività imprenditoriale svolta. In questi casi si tratta di un atteggiamento non-speculativo. In Italia il 70 % delle famiglie vive in abitazioni di proprietà dimostrando così un'elevata propensione nei confronti dell'investimento immobiliare diretto.<sup>73</sup>

Al contrario, gli investitori istituzionali operano sul mercato immobiliare con finalità esclusivamente di natura speculativa. Le tipologie appartenenti a questa categoria nel panorama internazionale che rappresentano la domanda possono essere, ad esempio: Fondi d'investimento specializzati, Società immobiliari quotate, SGR, Banche d'investimento, Banche commerciali, Fondi pensione, Compagnie

---

<sup>73</sup> Nomisma, *Rapporto sulla Finanza Immobiliare 2008*, EIRE, Milano, 12 giugno 2008

d'assicurazione, o ancora Società di Private Equity Real Estate<sup>74</sup>. Questi soggetti sono contraddistinti da specifici "ritorni obiettivo" e da una designata propensione al rischio: mentre gli investitori *core* (ad esempio i Fondi Italiani Aperti) ricercano un IRR<sup>75</sup> tra l'8% e il 12%, gli investitori *opportunistic* (ad esempio i Fondi di Private Equity Real Estate) hanno obiettivi superiori al 20%<sup>76</sup>. Questi aspetti si traducono in approcci strategici differenti e in strutture societarie molto diverse fra loro. Fra i vari soggetti, quelli particolarmente interessanti ai fini della ricerca sono i così detti "Fondi comuni di investimento immobiliare": essi rappresentano la famiglia di riferimento e i principali destinatari delle politiche di alienazione immobiliare della più specifica categoria dei Fondi immobiliari ad apporto pubblico analizzati nei casi studio di Torino e Milano. I fondi di *private equity* si occupano perlopiù di acquisizioni

---

<sup>74</sup> Il *private equity* è un'attività finanziaria mediante la quale un investitore istituzionale rileva quote di una società definita *target* (ossia obiettivo) sia acquisendo azioni esistenti da terzi sia sottoscrivendo azioni di nuova emissione apportando nuovi capitali all'interno della *target*, nel caso Real Estate acquistando quote di un portafoglio immobiliare.

<sup>75</sup> Internal Rate of Return -in italiano Tasso interno di rendimento (TIR) , funzione di matematica finanziaria per la valutazione della redditività di un investimento.

<sup>76</sup> "Le tre principali tipologie di investimento nel settore immobiliare sono:

- *Core*: gli immobili *core* sono caratterizzati da elevata liquidità, ridotto utilizzo della leva e sono situati in aree di pregio nei Paesi sviluppati. Queste proprietà hanno un elevato grado di liquidità ma di solito non sono cedute velocemente rispetto agli investimenti tradizionali. Gli immobili *core* sono mantenuti per lunghi periodi in modo da sfruttare al massimo i flussi di cassa che possono produrre. La maggior parte dei guadagni in questa tipologia di investimento infatti deriva dai flussi di cassa e non dall'incremento di prezzo dell'immobile nel tempo.

- *Value-added*: Alcuni esempi di investimenti value-added sono hotel, resort, case di riposo, ospedali e outlet. L'investimento in tale tipologia di immobili richiede alcune competenze specifiche e può necessitare una riqualificazione dell'immobile. Rispetto agli immobili *core*, queste proprietà tendono a produrre meno reddito e fanno più affidamento sulla crescita di valore dell'immobile nel tempo per generare elevati rendimenti. L'investimento *value-added* utilizza un maggiore grado di leva e genera performance sia da guadagni in conto capitale che dalla rendita.

- *Opportunistic*: Gli investimenti nel settore del real estate di tipo *opportunistic* sfuggono al tradizionale approccio core/income per puntare sulla crescita di valore dell'immobile nel tempo. Spesso si assume una posizione su tale tipologia di investimento acquistando dei fondi di private equity real estate che investono nel real estate con un profilo di rischio/rendimento elevato, in particolare in quelle proprietà che richiedono radicali miglioramenti o *turnaround*. Per questo motivo i gestori di tipo *opportunistic* mirano a sfruttare i restauri di proprietà grezze, ristrutturazione di immobili in stato di abbandono o acquistare delle proprietà in aree che stanno vivendo un profondo rinnovamento urbano." Fonte: Mondo Alternative - portale di informazione finanziaria.



diritti di immobili, società e portafogli composti da attività immobiliari e, più in generale, di qualsiasi *asset* legato al mercato del *real estate*. La gestione del fondo è tipicamente attiva e il bene immobile non viene considerato un investimento di lungo termine, piuttosto come *asset* da dismettere in un breve periodo realizzando una plusvalenza nella quale la componente di *capital gain* è preponderante rispetto alla componente affitti.

In Italia, come abbiamo visto, i fondi sono gestiti da Società di Gestione del Risparmio (SGR), e tendenzialmente sono orientati ad investitori istituzionali o privati con ingenti risorse che non vogliono investire direttamente nell'immobiliare, ma prediligono un investimento indiretto attraverso lo strumento del fondo immobiliare. Molto spesso le stesse SGR che si occupano del management di tale fondo possiedono quote consistenti all'interno dello stesso: in questo modo si allineano gli interessi del gestore a quelli degli investitori (come nel caso del Fondo Città di Torino, dove Prelios SGR possiede 33% delle quote del fondo attraverso una consociata con base nei Paesi Bassi).

Prima di proseguire con la descrizione delle caratteristiche dei fondi, è necessario specificare quali possano essere le possibili categorizzazioni di questi ultimi, così da capire le variabili che determinano la realtà di questi strumenti finanziari.

I Fondi Immobiliari possono essere:

#### **Per forma di costituzione**

CHIUSI - fondi costituiti da un portafoglio predeterminato diviso in una quantità definita di quote; è previsto il diritto di rimborso del capitale investito solamente a scadenze fissate e generalmente hanno una dimensione temporale stabilita.

APERTI - sono fondi senza un orizzonte temporale determinato e alimentano la loro azione d'investimento in maniera costante.

#### **Per modalità di sottoscrizione delle quote:**

ORDINARI A RACCOLTA - in questi casi all'avvio del fondo si procede ad una "raccolta" di capitali liquidi a cui vengono fatte corrispondere le quote di partecipazione.

AD APPORTO - in questo caso le quote vengono corrisposte attraverso il conferimento di immobili al fondo.

**Per tipologia di soggetti a cui sono destinati:**

RETAIL - rivolto alla totalità degli investitori, senza alcuna discriminazione riguardo la loro natura o le loro specificità giuridiche.

ISTITUZIONALI - sono fondi orientati ad attori strutturati sul mercato finanziario con interessi nel settore real estate (come banche, assicurazioni, fondi pensione, ecc)

**Per oggetto e attività prevalente:**

GENERALISTI - sono fondi che investono in diverse tipologie di immobili, diversificando il portafoglio il più possibile.

SPECIALIZZATI - in questo caso i fondi si concentrano su uno specifico comparto del mercato immobiliare diversificando solo dal punto di vista del contesto geografico.

**Per orientamento del profilo di rischio:**

CORE - un profilo di rischio basso con investimenti su immobili che producono reddito e *asset* poco rischiosi. Questa strategia offre una maggior solidità e una conseguente minor volatilità ai flussi di cassa del fondo.

OPPORTUNISTICI o SPECULATIVI- sono caratterizzati da una rischiosità marcata, con una gestione “dinamica” che spesso prevede lo sviluppo o la valorizzazione immobiliare degli *asset*.

**Per tipologia di rendimento:**

GARANTITI - sono strumenti generalmente poco rischiosi che arantiscono la restituzione del capitale investito o una redditività minima.

NON GARANTITI- non garantiscono l’investimento

**Per modalità di distribuzione dei proventi:**

AD ACCUMULO - generalmente nelle prime fasi di vita di un fondo si accumulano i proventi per garantire maggiore stabilità al flusso di cassa. Questa politica può essere più radicale e riguardare l’intera vita del fondo (nel caso dei fondi chiusi ) per cui i proventi si distribuiscono solo al termine dell’operazione.

A DISTRIBUZIONE - più diffusa nel caso dei fondi aperti, questa modalità prevede la distribuzione dei proventi ad intervalli temporali regolari.<sup>77</sup>

---

<sup>77</sup> *Le tipologie di fondi immobiliari*, fonte: Portale web - Professione Finanza

Riprendiamo la descrizione di Fondi immobiliari con un punto cruciale del loro management (così come di qualsiasi investimento), ovvero sia la strategia di gestione dei rischi, sempre rigorosamente controllati. Comunemente il profilo di rischio assunto da un fondo può essere: medio-alto rispetto alla questione delle locazioni (è il caso di acquisizione di immobili che possono essere affittati solo in parte, o sono sfitti, o necessitano di un riadeguamento che richiede tempi lunghi); un rischio medio geografico (ad esempio investimenti in città secondarie o in mercati emergenti); un medio-alto riguardante l'asset stesso (quando ad esempio l'immobile è di bassa qualità ed è da riposizionare); e in fine la tipologia di rischio più diffuso è quella con un elevato grado di indebitamento dove la leva finanziaria generalmente supera il 60%. In tal senso le probabilità di successo di un fondo d'investimento sono legate a competenze di alto profilo, a una conoscenza approfondita del mercato, all'alta capacità di reperire informazioni rapidamente e soprattutto alla corretta pianificazione delle operazioni. Le società di gestione del risparmio hanno al loro interno le risorse finanziarie e intellettuali per contenere i rischi sopraelencati e controllarne gli effetti; muoversi in questo senso porta ad aspettative sul tasso interno di rendimento che possono variare anche fra il 15% e il 25%.

L'ossatura del fondo è molto articolata e comprende sia componenti strutturali (come il mezzo d'investimento, l'investitore o il *management* del fondo), sia elementi strategici. Questo equilibrio si autoregola grazie ad una serie di norme o elementi di base come il metodo di retribuzione del gestore, il numero ed il tipo degli investimenti, nonché i diritti e le responsabilità di questi ultimi in merito a rimborsi, tasse e rendiconti. Una volta determinata la struttura sono stabilite le strategie d'investimento che possono comprendere variabili come lo schema d'investimento del gestore, la scelta dei mercati e degli strumenti, l'individuazione degli obiettivi in termini di opportunità e fonti di guadagno; la definizione di queste coordinate rappresenta l'obiettivo primario del fondo. Solo attraverso una struttura solida e chiara i gestori hanno la possibilità di creare un ampio patrimonio investibile, e

raggiungere gli obiettivi di performance e i conseguenti margini d'incentivo (i gestori sono normalmente remunerati in base alla redditività del fondo).

I Fondi immobiliari, così come la gran maggior parte dei fondi chiusi, hanno un orizzonte temporale che varia fra gli otto e i dieci anni. Questo periodo può essere suddiviso in due: la fase d'investimento che dura tre o quattro anni e quella di cessione degli *asset* che può durare fra i quattro e i cinque anni. Nel caso dei fondi ad apporto, come quelli che saranno oggetto di studio nei prossimi capitoli, la prima fase viene ridotta all'atto del conferimento degli immobili da parte del ente pubblico in cambio di quote e/o capitali liquidi. E' chiaro quindi che, a differenza dei fondi aperti, caratterizzati dall'obiettivo di una redditività costante e sicura nel tempo (rischi molto bassi), i fondi immobiliari chiusi perseguono l'obiettivo di esaurire il portfolio degli *asset* amministrati massimizzando il rendimento in un lasso di tempo determinato e con un rischio medio.

#### Processo decisionale.

Per quanto concerne il processo decisionale che regola le dinamiche interne di questi strumenti finanziari, siamo di fronte ad una *pas de deux*: abbiamo da un lato i così detti quotisti o *Limited Partner* che non hanno potere decisionale nella gestione del fondo (se non a livello di linee guida strategiche attraverso organi di *corporate governance* assembleari), e dall'altra la società di gestione. I quotisti si affidano alla SGR: sono garantiti oltre che dalla fiducia nelle capacità tecnica del team di lavoro, anche dalla co-partecipazione di questi negli investimenti. I fondi chiusi immobiliari presentano tipicamente strutture decentrate a livello nazionale: essi stabiliscono localmente un presidio attraverso un ristretto gruppo di collaboratori con una profonda conoscenza del mercato locale e in seguito lo coniugano con l'esperienza degli altri colleghi su scala internazionale, in una continua commistione fra la dimensione locale e quella globale. Un esempio di questa integrazione è rappresentata dalla dinamica sviluppata nella fase di costruzione del portafoglio che

determina in gran parte la riuscita delle politiche d'investimento ed è possibile schematizzare nei seguenti passaggi<sup>78</sup>:

- Il management locale individua gli eventuali investimenti e valuta il potenziale dell'acquisizione.
- Se l'investimento è reputato interessante dal consiglio d'amministrazione si inoltra una comunicazione ufficiale che manifesti l'intento di acquisizione da parte del fondo immobiliare; questa contiene solitamente riferimenti all'oggetto dell'acquisizione, e segnala un interesse vincolato al buon esito della fase di accertamenti tecnici e all'approvazione da parte degli organi competenti.
- Si struttura all'interno della società di gestione un piano di *due diligence* declinato secondo quattro diversi ambiti d'indagine: tecnica, legale, ambientale e amministrativa. E' una ricerca tesa alla verifica delle consistenze e delle caratteristiche dell'*asset* che è la base di partenza per redigere in seguito un piano di fattibilità.
- Si contattano i consulenti legali e fiscali necessari alla transazione; in parallelo si raggiungono accordi con le banche finanziatrici. Questi accordi non sono ancora vincolanti per il fondo fino a quando l'investimento non viene formalmente approvato dal comitato d'investimento.
- In seguito all'approvazione si prepara tutta la documentazione necessaria all'acquisizione
- In fine, il team di lavoro locale conclude l'acquisizione (a differenza delle fasi di approfondimento e verifica che possono essere delocalizzate là dove la società ha le risorse umane per farlo).

Dall'iter appena descritto si evince che i quotisti non hanno nessun potere decisionale nel processo decisionale della SGR, tant'è vero che La Banca d'Italia e la

---

<sup>78</sup> Valter Conca, *Le acquisizioni. Valutare e gestire i processi di crescita*, Egea editore, Milano, 2001

Consob impongono l'estraneità di questi ultimi perseguendo questa infrazione sotto la denominazione di "eterogestione".

Tuttavia sussistono alcuni casi in cui i quotisti, attraverso dei rappresentanti, possano svolgere un ruolo di consigliere per l'SGR. Come vedremo in seguito, in entrambi i fondi analizzati nei capitoli quattro e cinque, l'amministrazione pubblica (quotista per il 34% a Torino e al 100% a Milano) partecipa attivamente alla politica di sviluppo costruita dall'SGR attraverso appositi organi di *governance* come l'*advisory committee*.

### Strategia d'investimento.

Per quanto riguarda la strategia di investimento si possono distinguere quattro categorie: *wealth creation*, *value added*, *income enhancement* e *incremental risk*.<sup>79</sup> Al fine della ricerca, il più interessante da approfondire è il primo di questi: mentre gli altri puntano più marcatamente a una gestione speculativa rivolta prettamente alla dimensione economico-finanziaria dei beni trattati; il primo approccio integra molto di più l'intervento sul patrimonio immobiliare in maniera attiva, ed è qui che il progetto viene chiamato in causa.

Quando in ambito immobiliare ci si riferisce alla *wealth creation*, si intende la prassi di accumulare i rendimenti generati prevalentemente da interventi di sviluppo. Questo tipo di approccio può essere molto condizionato dal ciclo immobiliare e dalla relativa congiuntura economica. Nel caso di fasi di crescita o di stabilità, possiamo aspettarci che i piani di sviluppo abbiano elevate probabilità di successo rispondendo alla domanda di spazi nuovi da parte dei potenziali locatari. Al contrario, se il mercato si trovasse in un ciclo decrescente, sarà ovviamente molto difficile per gli operatori trovare acquirenti. Diventa quindi a maggior ragione importante la competenza manageriale dei gruppi dirigenti che devono sfruttare al meglio le tipiche inefficienze del mercato immobiliare ricordate ad inizio capitolo, e proporre interventi di sviluppo

---

<sup>79</sup> Joel Stoesser e Robert Hess, *Point of View Styles of Higher Return Strategies*. In: *Journal of Real Estate Portfolio Management*, 2000, Vol. 6, No. 4, pp. 417-422

che interpretino al meglio le esigenze della domanda, per quanto flebile essa possa essere nei cicli economici di recessione.

In questi casi l'obiettivo del fondo mira alla riqualificazione dell'immobile ed al suo riposizionamento sul mercato, portandolo al livello qualitativo desiderato dagli acquirenti *target* identificati sul mercato o ad un prezzo più elevato, in modo tale da ambire ad un affitto superiore alla media e allo stesso modo, in caso di cessione, ad un valore residuo maggiore. I progetti di sviluppo possono essere dei più vari, ma ciò che li accomuna è l'orientamento verso una domanda di spazi non soddisfatta dall'attuale offerta di mercato.

Da un punto di vista economico, gli aspetti sui quali si determina il successo di un'operazione di questo genere e i relativi rischi, soprattutto quando riguarda la riqualificazione di un'area di grandi dimensioni, possono essere riassunti nei seguenti ambiti<sup>80</sup>:

- Lancio del progetto: promuovere l'idea nel contesto culturale di riferimento, secondo la tempistica più opportuna.
- Acquisizione dei terreni: acquistare per tempo i terreni inclusi negli ambiti di intervento o creare alleanze con altri soggetti che detengono diritti nel medesimo ambito.
- Contenuti progettuali: esprimere contenuti progettuali innovativi, eventualmente in collaborazione con professionisti di riconosciuta competenza.
- Identificazione della clientela: come in tutte le operazioni che prevedono un prodotto nuovo da offrire al mercato, è di fondamentale importanza individuare per tempo il *target* di riferimento.
- Gestione delle relazioni: gestire relazioni continuative con la Pubblica Amministrazione.

---

<sup>80</sup> David Edmund Dowall, *Making Land Development Work. The Process and Critical Elements for Success*, in: Austin Jaffe, *The Real Estate Reader*, Blackwell Business, Williston, Vermont, U.S.A., 1995.

Se gli ambiti appena elencati rappresentano i punti sui quali una buona gestione può far leva per la buona riuscita di un investimento, ci sono alcune questioni estranee al controllo della gestione che aumentano l'incertezza di riuscita delle operazioni. Questi fattori possono riguardare l'andamento del ciclo immobiliare o le tempistiche di approvazione degli strumenti urbanistici da parte della Pubblica Amministrazione, che possono influenzare negativamente il ciclo finanziario degli investitori in modo significativo.

### **3.3. Strumenti finanziari e valorizzazione dei patrimoni pubblici**

Nei primi capitoli della ricerca abbiamo avuto modo di parlare della congiuntura economica e delle politiche di partenariato pubblico-privato in Italia. Abbiamo visto come l'aggiunta della "Grande Recessione" ai processi di contrazione del welfare già innescati decenni prima, abbiano portato ad una crisi marcata delle politiche di partenariato pubblico privato descritte nel secondo capitolo.

La poca reattività del mercato ha messo le municipalità in difficoltà sia sui progetti di sviluppo sia sulle operazioni, solo in teoria più semplici, di dismissione patrimoniale. Questa situazione di stallo ha portato l'amministrazione verso l'esplorazione di vie innovative orientate verso gli strumenti di finanza immobiliare. Con l'obiettivo di risanare i bilanci, spesso in difficoltà, le amministrazioni hanno sviluppato un atteggiamento sperimentale che le ha portate, in un primo momento, a tentare la strada delle "cartolarizzazioni". Dopo una fase di sostanziale insuccesso causata in primis dall'eccesso di offerta creata in maniera autolesionistica dall'operazione, gli enti pubblici hanno cercato di elaborare strade alternative. Si è giunti così a prendere in considerazione la partecipazione a fondi immobiliari, "non più solo soggetti di una compravendita, ma in certi casi veri e propri promotori immobiliari che operano in un'ottica di investimento tipicamente privato, fino ad essere uno strumento



alternativo per guidare in prima persona la trasformazione di parti di città.”<sup>81</sup>

Vediamo ora un po' più in dettaglio le caratteristiche di questi due strumenti finanziari.

### Le cartolarizzazioni

“La cartolarizzazione è un'operazione finanziaria che consiste nel convertire un'attività finanziaria indivisa, in un'attività divisa e vendibile, creando così titoli negoziabili. Sono oggetto di tale processo attività illiquide quali prestiti, crediti commerciali o immobili.”<sup>82</sup>

Questa tipologia di strumento, molto comune in contesti anglosassoni, è stata adottata nel nostro paese in tempi relativamente recenti. Nello specifico, sono stati introdotti dalla legge 130/1999, anche se in una prima fase questa era circoscritta alla finanziarizzazione dei debiti pecuniari. Due anni più tardi, grazie al Decreto Legislativo 351 del 2001, la cartolarizzazione è diventata un dispositivo per la dismissione del patrimonio immobiliare pubblico. Era così possibile, per così dire, “trasformare il mattone in carta”.

La dinamica delineata dal D.L. 351, prevedeva che il Ministero di Economia e Finanza istituisse delle “società veicolo”, ovvero sia entità giuridiche con funzione squisitamente strumentale dette *Special Purpose Vehicle* (SPV). Queste società avrebbero preso in carico i beni immobili pubblici a fronte del pagamento del dovuto compenso monetario al ministero. Per poter sostenere queste acquisizioni, le SPV hanno emesso titoli obbligazionari e richiesto finanziamenti bancari. Il pagamento era corrisposto in due momenti: un primo prezzo relativo al costo di valutazione e un eventuale differenza in attivo, nell'eventualità si fosse ricavato un plusvalore alla chiusura dell'operazione.

Le sperimentazioni di cartolarizzazioni più rilevanti sono state sostanzialmente due, svolte fra il 2001 e il 2008. La prima operazione di questo tipo, attraverso l'SPV

---

<sup>81</sup> Isabella Lami, Filippo Fiandanese, *Gli strumenti di vendita e valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico. Il caso di Torino e Milano*, in: rivista Siev n. 11 - 2013

<sup>82</sup> Ibidem.

chiamata "SCIP1" ha previsto l'acquisizione da sette enti previdenziali di 27.250 unità con destinazione d'uso residenziale e 262 immobili commerciali. Gli immobili sono stati valutati in una prima fase per un totale lordo di circa 5,1 miliardi di euro e in seguito la stima è stata ridimensionata a circa 3,8 miliardi. La SCIP1 ha così trasferito agli enti originatori il corrispettivo netto di due emissioni di titoli obbligazionari la cui somma raggiungeva circa 2,3 miliardi di euro. Grazie alla congiuntura economica favorevole che caratterizzò i primi anni duemila, le operazioni di alienazione sono andate a buon fine, facendo incassare all'SPV una somma pari a circa 3767 milioni di euro. Il ricavo e il plusvalore di quasi 1467 milioni di euro ha permesso non solo i crediti e gli interessi vantati dagli istituti bancari, ma anche le spese legate alla gestione della società veicolo e soprattutto di versare agli enti cedenti una ingente integrazione, sotto forma di "prezzo differito".

Nel dicembre del 2002, quando la prima esperienza era in pieno svolgimento, si dava avvio alla seconda attraverso la società veicolo SCIP2. In questa seconda iniziativa gli immobili coinvolti furono quasi il doppio: 53.241 immobili residenziali, 9.639 unità commerciali. La stima dell'intero portafoglio è arrivata a 7.787 milioni di euro a fronte dei quali la società ha corrisposto un valore pari a 6.637 milioni di euro tramite cinque diverse emissioni di obbligazioni. Il pagamento inferiore alle stime è stato approvato con l'idea di rientrare della parte mancante durante la fase di vendita, eventualità che purtroppo non si verificò. In questa seconda occasione il mercato attraversava una fase più lenta e ciò ha creato molte difficoltà alle vendite dell'SPV. Tutto ciò ha portato nell'aprile 2005 ad una ristrutturazione del debito, divenuto insostenibile: si è passati dai 6.637 iniziali ad un importo di circa 4.370 milioni di euro. A questo seguì una fase di moderata ripresa che ha permesso la vendita di proprietà per un valore di 1237 milioni di euro, purtroppo la fase di mercato stabile ebbe breve durata e lasciò il posto ad un nuovo periodo di difficoltà. Dopo il primo triennio di vita di SCIP2, 33.080 immobili erano ancora invenduti. Per riappianare parzialmente il forte debito della seconda operazione si è scelto di impiegare il plusvalore che era stato ricavato dalla SCIP1; in questo modo il bilancio complessivo è risultato molto deludente. A fronte di un tale insuccesso, con il Decreto Legislativo 207 del 2008, si è

sancito il ritorno delle proprietà invendute agli enti pubblici di origine, chiudendo così con un chiaro fallimento il primo esperimento di valorizzazione economica del patrimonio pubblico attraverso uno strumento finanziario.

Le origini di questo esito negativo si possono riscontrare in due ordini di questioni: da un lato in alcuni aspetti sistemici e dall'altro in vari temi più puntuali. In prima battuta è necessario ricordare che a partire dal 2004 ci fu una marcata contrazione della domanda sul mercato immobiliare che portò ad un ridimensionamento in negativo dei prezzi di compravendita. In aggiunta alla congiuntura economica sfavorevole, si verificò un atto di vero e proprio auto-sabotaggio dovuto allo squilibrio fra domanda e offerta creato dalla stessa cartolarizzazione attraverso la quale furono immessi sul mercato un'ingente quantità di immobili in un lasso di tempo contenuto, portando ad un'ulteriore abbassamento dei prezzi per eccesso di offerta.

Oltre a questi aspetti sistemici, l'operazione aveva anche dei limiti legati alla sua dimensione strategica. La priorità indicata alle società veicolo era la realizzazione delle vendite nel minor tempo possibile, ritagliando per questo soggetto un ruolo in larga misura passivo e ridotto sostanzialmente alla ricerca di acquirenti. Così facendo la questione di una vera valorizzazione non è mai stata affrontata in maniera organica ed è stata limitata ad una mera dismissione, che in un contesto economico sfavorevole si è tramutata in una svendita del patrimonio pubblico. La cartolarizzazione rimane quindi un dispositivo finanziario troppo semplicistico che non affronta i nodi complessi legati alle dinamiche di mercato e che può garantire dei risultati solo in cicli economici favorevoli.

### *I fondi immobiliari ad apporto pubblico*

Come abbiamo avuto modo di approfondire nel paragrafo 3.1. e 3.2, i fondi immobiliari sono uno strumento finanziario che ben si presta a superare alcuni limiti intrinseci del settore immobiliare, fra i quali ricordiamo: l'assenza di un mercato centralizzato, l'elevato investimento con conseguenti elevati costi di transazione, la scarsa liquidità dei beni immobili ed il lungo termine degli investimenti. Attraverso

una gestione altamente specializzata da parte delle Società di Gestione del Risparmio, si valorizza un portafoglio differenziato di immobili a medio e lungo termine. Queste caratteristiche rendono il fondo molto interessante per l'amministrazione pubblica nel momento in cui si è trovata a dover fronteggiare crisi di bilancio, patrimonio immobiliare inattivo e crisi degli strumenti di partenariato così come abbiamo avuto modo di vedere. In aggiunta, era anche necessario risanare l'insuccesso delle operazioni di cartolarizzazione: serviva uno strumento che perseguisse i medesimi scopi di cessione e valorizzazione degli immobili pubblici, ma che garantisse una probabilità di successo più alta.

Come già accennato, la legge numero 86 del 1994, che introduceva in Italia l'utilizzo dei fondi di investimento immobiliare, considerava due tipologie distinte in base alla modalità di costituzione. La prima, i così detti "fondi ordinari a raccolta": costituiti mediante la raccolta diretta di denaro presso i sottoscrittori, procedendo in una seconda fase all'acquisizione degli *asset* che andranno a comporre il portafoglio. La seconda tipologia, i fondi ad apporto: nati già con un patrimonio in proprietà procedendo in seguito alla raccolta dei capitali necessari per la valorizzazione presso i quotisti. Fra queste due categorie il legislatore indicava inizialmente quest'ultima come riservata ai soli soggetti pubblici. In seguito, attraverso la medesima legge che regolava la vendita degli immobili pubblici mediante le cartolarizzazioni (D.L. 410/2001), si considerava la possibilità di attuare le dismissioni immobiliari anche mediante fondi comuni di investimento, anche se come dicevamo sono stati inizialmente messi in secondo piano a favore dello strumento più immediato descritto nel paragrafo precedente.

Nonostante l'introduzione di questo tipo di strumenti finanziari nel mercato italiano sia relativamente recente, essi hanno acquisito sempre maggior peso nel settore e dall'inizio degli anni duemila si è assistito ad una crescita continua sia del numero di

fondi immobiliari sia dei loro patrimoni. A febbraio 2012 risultavano censiti 320 fondi immobiliari nel mercato italiano .<sup>83</sup>

Aggiornamenti legislativi più recenti (legge di stabilità del 2012), hanno semplificato ulteriormente la nascita di fondi immobiliari ad apporto pubblico poiché, diversamente dai primi testi, hanno permesso la commistione fra apporto pubblico e uno privato. I nuovi fondi misti devono continuare ad avere una maggioranza di quote pubbliche, ma è possibile distribuire ulteriormente i rischi su un portafoglio più ampio che può includere fino al 49% di immobili privati.

Ciò che è importante sottolineare è il grande valore aggiunto rispetto alla semplice vendita attraverso delle SPV. la struttura della *governante*, riconosciuta come limite nel caso delle operazioni di cartolarizzazione, diventa in questo secondo caso un elemento di valore. Alienando semplicemente le proprietà si perde qualsiasi tipo di controllo sulle trasformazioni che i privati vogliono sviluppare, oltre l'azione tradizionale degli uffici tecnici e urbanistici. La mancanza di partecipazione al processo decisionale da parte dell'attore pubblico si fa particolarmente grave nel caso di progetti di grande complessità e ampiezza che interessano intere porzioni di tessuto urbano. Lo strumento del fondo immobiliare permette di superare questo limite garantendo una buona probabilità di successo e, al contempo, il flusso di cassa necessario agli enti pubblici per risanare i bilanci in difficoltà.

I fondi immobiliari sono tipicamente *non discretionary fund*, cioè i Limited Partner (i quotisti o nel caso dei fondi ad apporto pubblico la stessa Amministrazione) non hanno voce nelle decisioni che prende la società che gestisce il fondo. Questa indipendenza della SGR è difesa dai regolamenti dei fondi stessi valutati e tutelati dalla Banca d'Italia. Ciò nonostante, ci sono diverse modalità a disposizione dell'ente pubblico per assicurarsi un ruolo attivo nei processi di valorizzazione. Nel caso del Fondo Città di Torino, che avremo modo di approfondire nel prossimo capitolo, è stato costituito un comitato consultivo composto dai rappresentanti dei quotisti del

---

<sup>83</sup> Fonte: *Rapporto semestrale Scenari immobiliari 2012 \_istituto indipendente di studi e ricerche.*

fondo che può esprimere pareri, anche vincolanti, sulle decisioni della SGR.

Sostanzialmente il ruolo svolto dal comune in quel caso è più influente di quello di un semplice *advisor*, si configura piuttosto come un vero e proprio supervisore dell'operato della società di gestione.

Questi strumenti che saranno oggetto di approfondimento nei prossimi due capitoli, attraverso i casi studio del Fondo Città di Torino e Fondo Comune di Milano I e II, rappresentano quindi uno strumento di partnership pubblico-privato di grande potenzialità.

La finanziarizzazione del mercato immobiliare italiano è in forte aumento e nel prossimo ciclo economico potrà garantire possibilità di sviluppo anche alle municipalità italiane, altrimenti è difficile immaginare se pensiamo alla già citata "austerità permanente" del welfare nazionale. E' ragionevole pensare quindi che si giochino in questo campo le partite di sviluppo decisive per la città, ed è per ciò necessario indagare e comprendere pienamente quale il ruolo "il progetto architettonico" possa giocare in questa *pièce*. Il percorso ora prosegue con la parte centrale della tesi dedicata ai casi studio, ma avremo modo di riprendere il tema del progetto nel sesto ed ultimo capitolo.

Intervista all'dott. Sandro Golzio.....p.135  
Intervista all'dott. Silvio Barbieri.....p.144

**CAP 4 - IL FONDO CITTA' DI TORINO.....p.158**

**4.1. - RICOSTRUZIONE DELLA VICENDA..... p.159**

> *L'avvio*..... p.159  
> *La gestione e i primi sintomi di difficoltà*.....p.160  
> *La fase conclusiva*.....p.162

**APPENDICE DI APPROFONDIMENTO.....p.163**

> *Approfondimento sui 18 lotti gestiti*.....p.163

**4.2. - POTENZIALITA' E LIMITI DELL'ESPERIENZA.....p.184**

> *Limiti dell'operazione*.....p.185  
> *Elementi di valore*.....p.187

## INTERVISTA:

al dott. Sandro Golzio

Torino, 04 | 05 | 2015

Direttore della Divisione Patrimonio

Presso il Comune di Torino

A.P. Comincerei con il chiederle quando e perché il comune di Torino ha deciso di far uso dello strumento del Fondo immobiliare per gestire una consistente parte del suo patrimonio immobiliare?

S.G. L'operazione del Fondo Immobiliare Città di Torino inizia a fine 2007. Il motivo è stato principalmente economico poiché si aveva la necessità di vendere un grosso pacchetto di beni. Perché proprio il fondo? Perché con il fondo si è avuta la possibilità di realizzare immediatamente cose che altrimenti avrebbero richiesto singole aste e sarebbero quindi state molto più diluite nel tempo. Il vantaggio del fondo (in cui la città di Torino era quotista per un terzo), era di non dover delegare totalmente a soggetti privati la valorizzazione di immobili interessanti della nostra città: gestiti in minima parte con gli strumenti di *governance* del fondo, ma soprattutto attraverso una partecipazione e un co-interesse della città.



La crisi della bolla immobiliare ha rappresentato la nostra fortuna e la sfortuna del fondo, poiché è avvenuta in concomitanza del processo di valorizzazione.

A.P. Sarebbe stato comunque difficile vendere gli immobili coinvolti nell'operazione, è corretto?

S.G. Premesso che con la crisi non li avremmo di certo venduti a quei valori e forse non li avremmo venduti tutti, (allora si sperava ancora che la crisi fosse relativamente di breve durata), diciamo che l'incasso sarebbe stato decisamente più diluito nel tempo e per varie ragioni di bilancio avevamo bisogno di procedere in tempi rapidi.

A.P. Quindi il comune ha svolto un doppio ruolo: quotista per un 33% del fondo immobiliare e al contempo proprietario immobiliare che vendeva al fondo tutte le proprietà del portafoglio?

S.G. E' esatto. Il fondo ha avuto due handicap, che in un periodo di espansione non sarebbero stati tali, ma con la crisi lo sono diventati condizionando in negativo la vita del fondo a clamoroso vantaggio della città. In primis un valore piuttosto elevato riconosciuto agli immobili, valutati da un esperto indipendente (noi avevamo stimato molto prudenzialmente che potessero valere circa 100 milioni di euro con una soglia minima prevista nella procedura di 90 milioni). Il bando di gara prevedeva la selezione dell' SGR, la costituzione del fondo, il reperimento del soggetto finanziatore, (si ipotizzava, così come poi è avvenuto, che sarebbe stato una banca) e l'acquisizione degli immobili. Il valore alla fine di cessione per questo pacchetto è stato di 133 milioni di euro. Con una leva finanziaria molto elevata che ha fatto incassare circa 120 milioni. Il primo handicap del fondo, o nostra fortuna, è stata la valutazione molto elevata degli immobili, che ha comportato poi un valore di carico alto; l'altro handicap, di nuovo, a nostro vantaggio è stato una leva finanziaria molto elevata. Questa ha permesso al fondo (già costituito ma dormiente) l'apporto d'immobili, l'attivazione del credito di finanziamento da parte dell'SGR per il fondo, l'acquisto di un ulteriore pacchetto di immobili, attraverso una sequenza di operazioni fatte in concomitanza durante una lunga giornata dal notaio. Dopo di che, la situazione era: conferimento di circa 30 milioni in immobili, al quali corrispondeva 100% di quote del fondo, gli altri immobili per un valore di circa 95 milioni sono stati acquistati a debito, attingendo dal

finanziamento della banca. Quindi 30 milioni apportati tradotti in 100% di quote alla città di Torino, 95 circa venduti al fondo che si è indebitato con la banca. L'ultima fase dell'operazione era la cessione di due terzi delle quote circa, noi ne abbiamo mantenute il 33 o 34% gli altri sono stati venduti una a Equiter (una società adesso riconfluita in Intesa), e l'altro terzo circa all'allora Pirelli SGR, poi diventata Prelios. La vendita ha portato di nuovo nelle casse del comune altri 24-25 milioni. Quindi il totale dell'incasso ammonta a più di 120 milioni, fatto salvo il mantenimento di un terzo delle quote dal valore di carico allora di 12 milioni. Quindi questa fu la condizione di partenza dell'esperienza del Fondo Città di Torino.

A.P. Non si è mai valutato di mettere una parte delle quote sul mercato per i piccoli e medi investitori?

S.G. In quel caso no, ma devo dire che quest'operazione è stata fatta a fine 2007, successivamente tutti i fondi immobiliari hanno cominciato ad avere sofferenze. Quindi non sarebbe stata più un'operazione appetibile per il mercato. Tanto è vero che storia di quel fondo, che è tutt'ora in vita, è di una progressiva svalutazione delle quote derivanti dal mercato e da effetti che non dipendono dal mercato ma dall'occupazione di una parte, anche consistente, del patrimonio immobiliare da valorizzare (come il problema delle palazzine del MOI: sono state occupate e per motivi di ordine pubblico e la prefettura non dà il via allo sgombero. I venti milioni di valore di carico sono immobilizzati e non si sa quando potranno essere recuperati)

A.P. Prima lei parlava della *governance* che la città di Torino esercitava all'interno del fondo. Grazie alle sue quote del 33% la città esprimeva dei rappresentanti nel consiglio di amministrazione del fondo?

S.G. No. Il meccanismo dei fondi prevede l'estraneità: i fondi sono dei patrimoni separati, essenzialmente gestiti dall'SGR. Il quotista non deve intervenire nella gestione, o meglio può intervenire, ma in modo molto indiretto: ad esempio è previsto che i quotisti possano sostituire l'SGR attraverso maggioranze qualificate. Ma non possono dire all'SGR cosa vendere. La *governance*, era quindi indiretta. Esiste un comitato consultivo che in alcuni casi può esprimere dei pareri vincolanti per SGR, come ad esempio su operazioni in conflitto d'interesse, rispetto a cessioni immobiliari

o affidamenti oltre una certa soglia ecc. Dentro il consiglio ci sono i tre quotisti, il che non è ben visto Banca d'Italia soprattutto negli anni recenti. Il nostro regolamento è soggetto all'approvazione della Banca d'Italia essendo uno strumento finanziario a tutti gli effetti, e questo prevede esplicitamente la massima indipendenza della gestione dei fondi.

A.P. Il grande vantaggio dell'uso dello strumento finanziario, oltre a reperire capitali rapidamente, era quello di mantenere un certo controllo sulle operazioni?

S.G. Esatto. Si voleva mantenere un certo controllo e visibilità su come l'SGR volesse di valorizzare il patrimonio da gestire. Ad esempio, nella gara fatta, uno degli elementi valutati è stato il piano industriale di valorizzazione degli immobili: in alcuni casi era previsto lo sviluppo, in altri la vendita immediata, per altri il restauro e poi la vendita. Tutte le modifiche portate a questo piano passavano nuovamente al comitato consultivo che poteva esprimere un parere vincolante, anche se non ci sono mai stati disaccordi. Ad un certo punto il problema era riuscire a vendere, i quotisti e per il 33 %, la città potevano dare degli indirizzi attraverso l'approvazione o meno di certe proposte gestionali fatte dall'SGR.

A.P. L'iter burocratico per le operazioni del fondo presso l'ufficio tecnico del comune era quello canonico, o sono stati creati dei percorsi preferenziali a scorrimento più rapido?

S.G. No. Avendo la città come quotista, si potevano coinvolgere da subito anche i colleghi tecnici e se ne poteva discutere strada facendo. Era, ed è tutt'ora, un meccanismo meno burocratico e più collaborativo. Però formalmente il fondo è un privato come gli altri.

A.P. L'ipotesi di lavoro della tesi è quella di immaginare di potenziare lo strumento finanziario attraverso una revisione della struttura gestionale del fondo, per garantire una maggior *governance* alla municipalità e continuare ad avere accesso ai capitali. Crede che un'operazione del genere possa essere verosimile?

S.G. Non credo, si stanno facendo dei tentativi di nuovi fondi immobiliari, anche qui a Torino, ma non si riesce a trovare un accordo su chi metta i soldi. Poiché i soldi si prendono da privati o da semi-privati come la Cassa Depositi e Prestiti, che comunque

lavora con criteri di redditività. Io li vedo più come una modalità per reperire capitali, che la pubblica amministrazione non ha più a disposizione, gestendoli con criteri di efficienza di un privato per ottenere come risultato finale un servizio o un bene pubblico, ma senza intervenire più di tanto nel potere di controllo e indirizzo. Ad esempio era previsto dal Miur, quando Profumo era ministro di riqualificare delle scuole attraverso il meccanismo dei fondi immobiliari. Tuttavia non credo qui a Torino il progetto andrà avanti: per funzionare non basta offrire tre scuole non più usate, una o due delle quali fatiscenti, con l'idea di riqualificarle e valorizzate a beneficio del fondo. E' una logica privata, con finanziamenti privati: queste tre scuole non utilizzate dovrebbero essere concesse al fondo il quale riqualifica quelle due che lo necessitavano, in cambio della gestione dell'immobile più profittevole dei tre. Tutto dipende dai numeri, nel senso che sulla carta può stare in pari e se l'ente pubblico rimane quotista può ricevere anche un ritorno economico, ma purtroppo questa può essere un'operazione che per stare in piedi comporta la locazione degli immobili per dieci anni o per più a lungo. Nel caso di Torino sta andando avanti il progetto sulla "Manifattura Tabacchi" a corso Regio Parco. La manifattura è proprietà del demanio (come città avevamo acquisito l'ex Fimit, un'area industriale fra il Po e la manifattura) e l'idea è quella di costituire un fondo in cui il demanio apporti o venda parzialmente la manifattura, la città venda la sua parte dell'ex Fimit (affidata all'Università) e faccia una variante urbanistica per affidarla in parte a servizi privati; e poi attraverso una gara si selezionano una SGR e si cercano gli investitori. In questo modo la proprietà diventerebbe di un privato che riqualificherebbe un'enorme area di Torino (operazione estremamente costosa), che possa essere messa a disposizione dell'Università pubblica con un canone contingentato non simbolico, per farci il polo di scienze motorie.

A.P. La qualità dell'architettura che il fondo mette in opera è in qualche modo oggetto di discussione all'interno del processo di management di quest'ultimo?

S.G. E' controllata attraverso l'ufficio di urbanistico e tecnico: l'urbanistico crea il quadro di fattibilità dell'intervento, di destinazioni, di volumetrie ecc; gli uffici tecnici verificano la corrispondenza anche estetica dei progetti.

A.P. Questa logica del “veto” per così dire, mentre l’ambizione dell’amministrazione attraverso anche l’esperienza “dell’urban-center metropolitano” è stata quella di accompagnare i progetti con una logica propositiva e di guida in itinere. Non crede che questa dovrebbe essere fatta rientrare nelle dinamiche di gestione dei fondi?

S.G. Questa logica non è mai stata estranea alla gestione dei fondi. Dal punto di vista della qualità urbanistico-architettonica, questi grandi progetti vengono costruiti insieme agli uffici tecnici. Normalmente attraverso una serie di bozze in sequenza il progetto viene in concordato, la parte più difficile è forse quella con le sovrintendenze.

A.P. Gli uffici tecnici hanno le risorse per fare questo lavoro di costruzione del progetto, specialmente su partite così consistenti come ad esempio quella della manifattura?

S.G. Teoricamente sì. Gli uffici tecnici del Comune di Torino, non quelli del comune di Poirino, dovrebbero avere le risorse sufficienti.

A.P. Si ha la percezione di questa criticità, questo sovraccarico di funzioni degli uffici tecnici, alla luce della messa in crisi del modello collaudato dei programmi complessi, dove era possibile un contatto più diretto con lo sviluppatore. E’ d’accordo su questo? crede che i modelli delle aste sia in crisi?

S.G. Sì. Facciamo l’esempio della manifattura “Tabacchi”: se qualcuno avesse fatto un’asta, magari dieci anni fa i privati se la sarebbero strappata di mano, oggi non arrivano, nessuno è disposto a rischiare. Lo strumento del fondo, che non è l’unica soluzione, può essere utile per riuscire a coinvolgere capitali privati. Alcuni interventi, aldilà delle difficoltà di mercato, vanno avanti per mesi o per anni perché non si fanno dei passi in avanti. Da questo punto di vista, secondo me il fondo è uno strumento importante per far convergere su patrimoni pubblici da riqualificare capitali che altrimenti probabilmente non arriverebbero mai. Tuttavia è chiaro nel momento in cui le operazioni trovano i finanziatori per partire, è necessario rientrare nell’alveo degli strumenti tradizionali che hai.

A.P. Il nodo cruciale della questione, dal punto di vista dello studio che sto portando avanti, è il mutamento nel rapporto fra municipalità le operazioni di trasformazione urbana. Con il modello di fondo si presenta uno scollamento fra sviluppatore e

municipalità a causa della Società di Gestione del Risparmio che assume un ruolo mediano. In che modo crede che questo cambi il sistema di valori che guida la nascita dei progetti?

S.G. Nessun ente pubblico, a meno che non sia il Demanio che decide di farsi la sua SGR a livello nazionale, ha mai pensato di farsi la propria SGR, compresi i comuni di Torino e Milano. La SGR è sottoposta all'autorizzazione e al controllo di Banca d'Italia attraverso procedure complesse e il controllo di Banca d'Italia sull'SGR è costante. L'SGR in virtù della sua professionalità è un elemento *super partes* che garantisce gli investitori del fondo. Se partecipa anche il pubblico, o addirittura è un fondo in cui le quote sono al 100% in mano pubblica, chi deve essere garantito è innanzi tutto il quotista e quindi la pubblica amministrazione. Questo però è un caso teorico, perché se il pubblico avesse tutta questa disponibilità finanziaria, agirebbe direttamente sul proprio patrimonio. Nel caso comune in cui il pubblico continua a detenere solo una parte delle quote, l'SGR deve garantire tutti: deve garantire la redditività e dare al pubblico gli elementi per poter valutare gli interventi proposti anche da privati, anche se si tratta di questioni controverse, come ad esempio la costruzione di una sala di *slot machines*. L'opposizione del comune ad una tale proposta da parte di un privato sarebbe difficile da difendere poiché potrebbe ledere in qualche modo gli interessi degli altri investitori del fondo. A maggior ragione se fosse un fondo non alimentato attraverso l'indebitamento bancario, ma attraverso l'emissione di obbligazioni che teoricamente potrebbero essere anche frazionate e messe in vendita per il singolo cittadino. Bisognerebbe avere un tipo di gestione e di controllo a favore dell'investitore. Però io sul discorso sulla fine dei programmi complessi, di quella tipologia d'interventi che entravano nei programmi complessi, che non ci sia una possibilità da parte del pubblico, del comune di costruire degli interventi, secondo me non è del tutto vero. E' finita la fase dei grandi interventi di riqualificazione in stile "spine". Su interventi importanti, ad esempio, il piano particolareggiato dello "scalo Vanchiglia" che sta andando in consiglio proprio in questi giorni per l'approvazione definitiva, gli addetti all'urbanistica lavorano e stanno lavorando con le proprietà e i loro architetti per realizzare un progetto in cui le richieste dei privati sono state concordate con la

municipalità, in un processo di interazione positiva. In questo caso si tratta di un progetto finanziato interamente da privati.

A.P. Era interessante capire come il comune si relaziona all'SGR che gestisce il suo fondo.

S.G. Giuridicamente è necessario distinguere i fondi dall'SGR. Il fondo immobiliare è un patrimonio separato: non ha organi propri al di là del comitato consultivo. Sull'SGR i quotisti non hanno nessuna influenza, se non in minima parte. Ad esempio, abbiamo deciso che fosse del tutto inutile la partecipazione al CDA dell'SGR nelle discussioni sul fondo immobiliare Città di Torino. Questa prassi normalmente non è prevista nella gestione dei fondi classici; era un elemento di informazione e trasparenza, poi in realtà le cose significative potevano essere decise fuori dal CDA. Nella riunione portavi cose su cui teoricamente potevamo avere nessuna informazione, se non quella predigerita dall'SGR.

A.P. Adesso a che punto è il fondo?

S.G. A causa del valore di carico e della leva finanziaria molto alti, della crisi immobiliare e di una significativa parte del patrimonio bloccato, non sta andando bene. Il fondo al momento è messo in sicurezza: le quote sono state quasi interamente svalutate; è stato chiuso con i creditori, in primis le banche, un accordo transattivo in cui hanno rinunciato a una quota degli interessi. Il fondo sta puntando sul vendere gli immobili come sono, compresi quelli che avrebbe dovuto sviluppare: in questo momento lo sviluppo richiede degli investitori e le banche chiedono garanzie insostenibili, bisognerebbe avere un preliminare su una parte significativa del patrimonio da valorizzare. Tutto questo perché il mercato immobiliare è assolutamente bloccato. A queste condizioni il fondo, avendo fatto delle svalutazioni, avendo chiuso la transazione con i principali creditori, è in una condizione di stallo. Personalmente continuo a credere, al di là della crisi di tutto il comparto immobiliare, che dal punto di vista del reperimento di risorse il fondo sia ancora un buono strumento, usando criteri molto più prudenziali rispetto a quelli che avevamo adottato noi. In ogni modo noi dovevamo vendere, l'abbiamo fatto al meglio; da quel punto di vista è stato una delle poche volte in cui il comune è stato fortunato. Per quanto

riguarda la *governance*, se non ci fosse stata la frenata del mercato immobiliare, probabilmente anche la *governance* sarebbe stata diversa: se tutti i progetti fossero partiti, per il comitato sarebbe stato possibile esercitare un potere di indirizzo in aggiunta a quello fatto normalmente attraverso gli uffici tecnici. L'intervento di questi ultimi non è da sottovalutare, perché alla fine, quando si va su progetti che hanno un ampio margine di discrezionalità tecnica, magari faticosamente, ma costruiscono assieme il progetto, poi se c'è anche *l'urban center*, ma diciamo che *l'urban center* da questo punto di vista era forse più un momento di comunicazione verso l'esterno piuttosto che di costruzione con la proprietà o con il progettista della trasformazione. C'era l'ambizione di lavorare sulla qualità architettonica però anche lì era, anche sulla qualità intervenivano in tanti teoricamente. *L'urban-center* faceva ma senza avere alcun ruolo istituzionale, gli uffici tecnici che hanno anche la loro discrezionalità tecnica nel valutare la validità o meno di una certa progettazione, la commissione edilizia, che comunque di nuovo valutava questi aspetti, poi non ultimo, sui grandi progetti, lo stesso consiglio comunale, nel bene o nel male (delle volte potevano anche cassare delle cose splendide, perché la politica è anche una bestia strana da questo punto di vista).

Il nodo è capire se più controllo corrisponda effettivamente ad una maggiore qualità spesso grandi idee possono essere impraticabili socialmente o dal punto di vista economico o dei vincoli esistenti.



# INTERVISTA:

al dott. Silvio Barbieri

Torino, 16 | 02 | 2016

Fund manager del “Fondo Città di Torino”  
Presso Prelios SGR S.p.A.

A.P. Secondo lei è ragionevole l'ipotesi che il fondo immobiliare possa essere per l'amministrazione pubblica uno strumento per esercitare la *governance* pubblica attingendo al contempo alle risorse del mercato finanziario?

S.B. Il fondo è uno strumento privato a tutti gli effetti, ciò che lei dice è corretto ma se il comune rimane quotista all'interno del fondo, non facendo una mera vendita, ha una *governance* limitata sulla trasformazione, ciò crea tuttavia una contraddizione. L'SGR deve gestire il fondo in maniera del tutto indipendente, la Banca d'Italia spesso fa richiami in merito all'indipendenza e all'etero-gestione; il regolamento del fondo definisce quali sono i poteri di *governance* dei quotisti, ma quasi sempre sono legati ad attività primarie quali modifiche sostanziali del *business plan*, vendite sotto-soglia, questioni di conflitto d'interesse, ecc. Per il resto l'SGR deve essere completamente indipendente e mal che vada fare delle informative, che sono anch'esse mal viste da Banca d'Italia.

Da un punto di vista della pubblicizzazione verso l'esterno, la città di Torino è rimasta quotista per governare in parte le decisioni del fondo, ma sappiamo che questo è contro i regolamenti imposti da Banca d'Italia. Le decisioni devono essere prese solo e soltanto dall' SGR in maniera del tutto indipendente dai quotisti. Purtroppo ci sono diversi mondi che si sovrappongono. Il Fondo di Torino ad esempio, prevede che i quotisti abbiano un parere vincolante solo su modifiche di *business plan* e su conflitti d'interesse. Tutto il resto è fatto a livello di comunicazioni informative, come la notifica in caso di vendita di un determinato immobile. In seguito il comune (non potrebbe, ma succede) mi chiama e cerca di compiere l'operazione un determinato modo che

risulterebbe migliore per la città; tutto questo però, da un punto di vista formale, non sarebbe ammissibile.

A.P. Il ruolo del comitato consultivo, che comprendeva rappresentanti del comune, non era quello di consigliare su scelte strategiche e sviluppi particolarmente importanti per la città?

S.B. Il comitato consultivo e l'assemblea dei partecipanti sono due organi deliberativi, può essere utile fare l'analogia con una società: il comitato consultivo corrisponde ad un consiglio d'amministrazione e l'assemblea dei partecipanti è come se fosse l'assemblea dei soci. Quest'ultima ha dei poteri superiori, ma si riunisce molto di rado. Nel nostro caso approva tutte le modifiche al regolamento di gestione, quali ad esempio la durata del fondo; recepisce modifiche normative, ad esempio da poco c'è stata una modifica nella normativa nazionale che regola i fondi immobiliari (è cambiata anche la dicitura di tutti i fondi: il "Fondo comune d'investimento immobiliare speculativo di tipo chiuso Città di Torino" è diventato "Fondo d'investimento alternativo italiano immobiliare di tipo chiuso Città di Torino"). Il comitato consultivo ha i poteri di cui si parlava prima: approvazione nel caso di modifiche sostanziali del *business plan* e in caso di conflitti d'interesse.

A.P. In che direzione vanno i cambiamenti normativi di cui parlava poco fa?

S.B. sostanzialmente hanno introdotto delle nuove norme, ancor più restrittive su molte dinamiche interne alla gestione dei fondi. Faccio un esempio semplice sulla questione degli esperti indipendenti: un fondo è valutato trimestralmente o semestralmente (Città di Torino lo è trimestralmente) da un esperto indipendente. Questa figura è stata ulteriormente definita in termini di estraneità con la società che gestisce il fondo. In questo senso dicevo che Banca d'Italia cerca di rendere la gestione dei fondi sempre più indipendente, perché la ritiene una questione di primaria importanza. Tant'è che l'esperto indipendente deve essere libero da qualsiasi contatto non solo con la società che gestisce, ma anche con una qualsiasi delle società del gruppo. Ad esempio nel gruppo Prelios, oltre alla SGR, c'è anche Prelios Agency, Prelios Facility, Prelios Property, Prelios Integra. In ogni modo Prelios SGR è assolutamente indipendente, perché altrimenti non potremmo gestire fondi immobiliari, siamo parte

della stessa famiglia. Le spiego meglio: Patrigest del gruppo Gabetti, è una società spesso interpellata come esperto indipendente; se anche solo una società del nostro gruppo utilizzasse Abaco (una società del gruppo Gabetti) per fare delle attività come le *due diligence*, noi come SGR non potremmo utilizzare Patrigest perché appartenente al gruppo di Abaco che ha già collaborato con un'altra società della nostra famiglia. La logica del legislatore è quella di tagliare i vari legami infra-gruppo per cercare di rendere sempre più forte l'indipendenza delle società di gestione.

A.P. Quindi la partita politica che il comune gioca esibendo la possibilità di esprimere una *governance* all'interno della gestione attraverso due suoi rappresentanti è fuori luogo?

S.B. Attualmente i rappresentanti del comune sono più di due. Prendiamo il regolamento così posso darle un quadro esaustivo: *“Il comitato consultivo è composto da 7 membri, nominati dall'assemblea dei partecipanti. Nel caso del fondo Città di Torino, essendo titolare anche della classe B, il comitato ha un presidente scelto fra i sette membri.”* Nello specifico il fondo ha tre quotisti che esprimono così i propri membri del comitato: tre per il Comune di Torino, due per Prelios Netherlands (una società del nostro gruppo che ha sede ad Amsterdam) e due per Equiter (una società finanziaria del gruppo Intesa San Paolo). Città di Torino ha ceduto tutte le proprietà immobiliari a Finanziaria Città di Torino, ma poco cambia nella sostanza essendo questo solo un veicolo al cento per cento partecipata dal comune. Il regolamento prosegue riguardo alle competenze del comitato consultivo:

*“Il comitato consultivo esprime il proprio parere a favore del consiglio d'amministrazione della società di gestione. In ogni caso, qualora il comitato consultivo non fosse in grado di esprimere il proprio parere rispetto alla materia indicata dal presente paragrafo, il Consiglio di Amministrazione (CdA) della Società di Gestione potrà dare esecuzione alla proposta sottoposta nello stesso consiglio.”* Da questo passaggio si manifesta la maggiore importanza in termini gerarchici del CdA dell'SGR, sempre per la questione dell'indipendenza. Il quotista ha la possibilità di cambiare l'SGR, ma mentre questa è in carica, è effettivamente il gestore che deve valere molto di più di quella del quotista per una questione di statuto. Si continua:

*“ Il parere del Comitato Consultivo sarà vincolante, nei seguenti casi:*

*- qualunque atto di investimento o disinvestimento in conflitto d'interessi anche potenziale fra il Fondo, la società di gestione, i suoi soci, le società del gruppo Consideri che ci sono dei rischi importanti di conflitti d'interesse, perché avendo a bordo Intesa San Paolo, che ha un giro d'affari molto ramificato, per così dire, si rischia facilmente di imbattersi in situazioni di conflitto; nel nostro stesso gruppo come c'è per gestione del servizio vendita abbiamo Prelios Agency; nel caso sia necessario assegnare il servizio di vendita, si deve fare una gara d'appalto, che facciamo gestire a terzi appositamente per evitare conflitti, e nel caso Prelios Agency abbia partecipato alla gara e abbia fatto l'offerta più interessante, si rende necessario assolutamente portare la pratica all'interno del comitato consultivo che sarà chiamato ad esprimere un parere vincolante.*

*- modifiche sostanziali del business plan proposte dalla società SGR e approvate dal consiglio d'amministrazione.*

*- proposte di dismissione immobiliare che si discostano dal business plan iniziale in senso peggiorativo in termini di rendimento per il partecipanti.*

*- proposte di acquisizione immobiliare non previste dal business plan.*

*- proposte d'investimento a disponibilità del fondo di investimenti di risanamento conservativo, ristrutturazione e riconversione, restauro di beni immobili che si discostano dal business plan superiori a duecentomila euro.*

*- proposte di modifica del finanziamento/indebitamento.*

*- conferimento e/o revoca di incarichi di valore superiore a duecentomila euro .*

*Il parere del comitato consultivo avrà invece natura consultiva non vincolante nei seguenti casi:*

*- proposte di nomina, rinnovo o revoca del mandato conferito agli esperti indipendenti.*

*(la comunicazione è quasi ad un livello di sola informazione, la loro opinione non è vincolante)”*

Come vede quindi, i poteri vincolanti di questo consiglio sono abbastanza contenuti.

Tuttavia, per tornare alla partita politica del comune, è vero avrebbe potuto fare

un'operazione di mera vendita prendendo tutti i soldi nel 2007. Il fatto di restare dentro come quotista, prescindendo che da un punto di vista regolamentare i suoi poteri siano limitati, gli permette di avere un contatto diretto con noi anche se a un livello informale e quindi di esercitare una piccola capacità di *governance*. E' vero quindi che la presenza del Comune lo porta ad essere una parte attiva, con tutte le limitazioni imposte dalla legge e dai regolamenti.

Inoltre, fondo città di Torino ha un problema alla sua origine: è nato nel 2007, un momento in cui il mercato era eccezionale e drogato. Noi di Prelios abbiamo fatto un'offerta di circa 13 milioni superiore al secondo, che non è un delta piccolo. Inoltre all'epoca si lavorava con una leva finanziaria molto importante (il Fondo Città di Torino ha avuto una leva del 70%) , mentre oggi mediamente un fondo ha una leva del 25%. I fondi attuali sono quasi sempre legati alla redditività legata alla componente immobiliare a locazione. Il fondo Città di Torino è stato un fondo nato con una leva, del 70% e una *vacancy* del 98%, quindi il flusso di cassa in entrata era nullo: tutto il fondo era basato sulle vendite e sulle trasformazioni. Si è iniziato con ingenti capitali non nostri ma prestati dagli istituti bancari, e cavalcando quello che era un'onda purtroppo anomala del mercato, si pensava che ristrutturando e vendendo degli immobili di così alto pregio il fondo sarebbe partito l'indomani, ma così non è stato. Il fondo si sarebbe potuto salvare da un punto di vista del rendimento, attraverso un'offerta molto interessante, arrivata subito dopo la costituzione del fondo stesso, che ci avrebbe tolto quarantacinque milioni di euro (sui centoventi milioni circa complessivi del fondo). Purtroppo l'offerta veniva da *Lehman Brothers* che è fallita sei mesi dopo. Per fortuna non siamo andati molto avanti con l'offerta.

A.P. Cosa avrebbero dovuto prendere?

S.B. Piazza San Carlo (che è stata venduta poi nel 2009), Piazza Arbarello e tutti gli immobili collinari, che più difficili da collocare sul mercato. Ci avrebbe tolto buona parte del nostro debito dandoci al contempo del capitale per finanziare le trasformazioni. Oggi il fondo e i tre quotisti, Prelios Netherlands, Città di Torino (FCT Holding S.p.A.) e Equiter, hanno perso i soldi di *equity* (capitale proprio) apportati inizialmente (circa dieci milioni a testa). Sono purtroppo andati persi, perché il fondo

ha delle redditività molto più basse rispetto a quelle che si potevano ipotizzare nel 2007. Il giudizio complessivo sull'esperienza del fondo non è positivo poiché avrà delle rendite positive a fine vita. Tuttavia, dal punto di vista del comune è stata un'esperienza molto buona perché ha venduto subito i propri immobili ad un valore di mercato molto alto. Il comune è rimasto socio del fondo con una quota di apporto del 35%, tutta la parte restante, circa 85 milioni di Euro, sono stati presi subito come liquidità.

Per rispondere alla sua domanda precedente (sulla *governance* pubblica), il Fondo Città di Torino è un fondo che dovrebbe ragionare molto più con una logica privata piuttosto che, come ipotizzava lei, con una pubblica. Tanto più che esistono fondi ad apporto pubblico che conservano molto di più la prospettiva pubblica perché si tratta di grandi trasformazioni, spesso con del *social housing* spesso con una parte affittata, con un flusso di cassa che ti permette di lavorare anche sulla parte urbanistica con un maggiore respiro, e in più ci sono delle trasformazioni molto interessanti magari da condividere in fase preliminare prima ancora dell'apporto. Nel nostro caso, il fondo doveva prendere i capitali necessari per poter funzionare con le vendite, doveva avere una progettazione speculativa, (senza alcuna accezione negativa del termine), con un orientamento necessariamente più affine ad un operatore privato.

Ho fatto quest'ulteriore premessa perché di tutti i progetti di sviluppo che si sarebbero dovuti portare avanti all'interno al fondo, si è concluso solo via Arsenale 33, che è stato completamente ristrutturato. Attualmente l'attività di gestione del fondo si occupa di valorizzare gli immobili, finire le bonifiche, mettere in sicurezza gli immobili e poi venderli senza le implementazioni previste in un primo momento. In periodi di maggiore ricchezza del mercato, mi riferisco al 2008-2009, si era partiti con la progettazione almeno preliminare su tutti gli immobili. Avevamo ad esempio fatto un progetto preliminare e definitivo su via Perugia (ad oggi rimasto come Mercato dei fiori). Ci sono state delle inefficienze consistenti, sull'onda di un mercato florido in maniera anomala, quando si è scelto di fare tutti i progetti subito.

A.P. A proposito dei progetti di cui diceva, con che criterio avete scelto i progettisti?

S.B. Siamo operatore molto grande che include il Comune e lavoriamo su immobili importanti all'interno della città, è quindi necessario fare una selezione sia a livello progettuale sia selezionando uno studio professionale con un buon nome e una buona struttura interna. La dimensione politica è nuovamente importante, così come la città vuole restare nel fondo per poter mantenere la *governance* sulle sue proprietà, anche il fondo ha scelto, indipendentemente ma avvalendosi del consiglio del Comune, dei professionisti che potessero chiaramente dare un valore aggiunto ai progetti. Faccio un esempio per chiarire: su un progetto di riqualificazione e restauro storico-conservativo come Palazzo Gualino, abbiamo scelto lo studio BBB, considerandolo all'altezza delle aspettative soprattutto per gli interventi sul costruito e per le relazioni con la soprintendenza. Invece, per immobili come quelli di via Rieti (un'area in zona aeronautica adibita ad uno sviluppo ex novo); oppure per l'area di via Frejus (una zona semicentrale senza preesistenze storiche di particolare nota), abbiamo scelto lo studio Cucchiari per la facilità nel lavorare con le imprese, su nuove costruzioni, e sull'efficienza SLP. Per Palazzo Ceppi in via Arsenale si è scelto studio Avventura Urbana, con l'architetto Matteo Robiglio. Come si evince anche dal dépliant di presentazione di quest'ultimo progetto, la ricerca verte sull'enfasi del marketing, sulla qualità architettonica e sul valorizzare il pregio delle decorazioni di questo immobile. Quindi per cercare di darle l'idea di una nostra linea guida e rispondere meglio alla domanda, la scelta del progetto e del progettista avviene a seconda della situazione da affrontare. Si potrebbero dividere gli immobili per fasce: ovvero se si ha un'immobile di una certa qualità, centrale e con una certa valenza storica, è importante selezionare e valutare più facilmente un progettista che abbia una buona conoscenza della Soprintendenza e di quelle che sono gli aspetti complessi del progetto di restauro e risanamento conservativo, rispetto a quella che potrebbe essere la leva primaria da utilizzare negli interventi di sviluppo. Su quest'ultima tipologia preferisco un architetto che, dati 18000mq di SLP, mi fa vendere 20000mq perché fra balconi e superfici altre riesce a dare un valore di efficienza maggiore. Su un'immobile quale ad esempio quello di c-so Vittorio (Palazzo Gualino), piuttosto che via Arsenale, mi interessa di più valutare o privilegiare la qualità e il pregio dell'immobile.

A.P. L' intervento di via Arsenale è stato ben accolto dal mercato?

S.B. Questo è andato abbastanza bene: all'inizio della trasformazione abbiamo venduto circa il 30% delle unità dell'immobile, poi siamo entrati a pieno nella crisi immobiliare italiana, si sono bloccate le vendite e per un po' abbiamo fatto il classico tira e molla con i vari offerenti che facevano offerte molto basse, noi di volta in volta capivamo se accettarle o se valesse la pena aspettare un altro offerente. Purtroppo ad oggi è difficile che i prezzi salgano. Però il 4 marzo (2016) andrò a firmare gli atti per gli ultimi tre appartamenti completando così l'operazione di vendita di via Arsenale. Il processo è stato molto oneroso considerando che è iniziato nel 2009.

A.P. Per tornare alla questione dei progettisti, sembrerebbe che la qualità più apprezzata sia la capacità di districarsi al meglio tra i percorsi autorizzativi e burocratici. Ho inteso bene?

S.B. A mio modo di vedere, questa capacità sarà molto importante per tutti gli investimenti futuri. Il Fondo Città di Torino aveva un consulente generale, l'arch. Stefano Trucco preposto ai rapporti con la Sovrintendenza. La parte rischia di dare gravi ritardi e considerando che il fondo non aveva *cash-in*, ma ogni semestre doveva pagare gli oneri finanziari sul grande debito contratto, ogni semestre perso per questioni legate alle procedure gravava su un bilancio già in difficoltà. Se avessimo avuto una parte affittata, sarebbe stato diverso. Inoltre, da un punto di vista formale la Città di Torino non poteva fare dei favoritismi al fondo, altrimenti qualsiasi operatore esterno si sarebbe appellato al precedente con buona ragione, essendo il Fondo è un soggetto privato. E' stato per certi versi persino peggio essere "cugini", poiché i tecnici dell'ufficio erano oltremodo attenti a non creare alcuna sorta di precedenti. Ribadisco come l'aspetto procedurale sia di primaria importanza e lo sarà sempre di più: oggi abbiamo un grande problema con il mercato immobiliare italiano e stiamo provando ad aprire ad acquirenti dall'estero. Il problema primario con un investitore straniero, che non conosce bene la realtà italiana e la Sovrintendenza, sono le lungaggini dovute prevalentemente quest'ultima, che non ha un regolamento tecnico ma si affida alla discrezione del funzionario investito di potere assoluto sulle pratiche che prende in esame e in grado di influenzare le sorti di progetti da diversi milioni con



estrema leggerezza. Un fondo londinese, ad esempio, non comprerebbero mai un'immobile senza la certezza di ciò che si può e non si può fare con quel bene e in quali tempi. Questo problema si articola quindi in due aspetti, il primo quello dei tempi; il secondo aspetto è legato agli uffici pubblici dove difficilmente un consulente riesce a fornire certezze.

A.P. Rispetto alla dimensione documentale, cosa mi può dire sui documenti che vi scambiate con i progettisti. Ci sono studi o elaborati a cui tenete in special modo?

S.B. All'inizio, anche per la creazione del primo *business plan*, abbiamo chiesto un *master plan* su tutto il parco immobiliare a nostra disposizione che permettesse di capire a fondo le questioni. Mi spiego meglio per darle un'idea della complessità del processo interno: oltre al consulente per la Sovrintendenza di cui parlavo prima, avevamo un consulente per la parte urbanistica, lo studio Mellano associati, e un *project manager* preposto a controllare l'operato degli architetti. Il Fondo ha attivato diversi controlli e su più livelli; quest'ultimo controllo è particolarmente utile perché è molto difficile trovare un architetto in grado fare un esecutivo solido. Quasi sempre l'impresa (appaltata a terzi poiché il fondo non ne possiede una) elabora internamente l'esecutivo: se questo è incerto si incontreranno difficoltà a causa delle nuove varianti da elaborare facendo livitare i bilanci. Un'ulteriore aspetto molto importante per un fondo che non ha un'impresa è quello di attivare un *project manager* ed eventualmente dare l'esecutivo ad un terzo, come un studio di ingegneria. Se potessi tornare indietro, non farei fare l'esecutivo agli architetti: chiederei loro di arrivare fino al definitivo e li farei affiancare in itinere da un ingegnere che garantisca la fattibilità delle soluzioni e possa elaborare l'esecutivo. Credo questa procedura possa funzionare a soprattutto per progetti importanti che rischiano degli extra-costi consistenti.

A.P. Da interviste precedenti con suoi colleghi di altre SGR, risultava molto importante per loro la capacità degli architetti di saper interpretare le pulsioni del mercato; condivide questo interesse?

S.B. Direi di sì. Tuttavia noi avevamo un ulteriore soggetto terzo, l'Agency (Prelios Agency), per controllare il lavoro degli architetti nel nostro fondo. Questa società non

ha solo un'importanza nel processo di vendita finale, ma siede al tavolo della discussione progettuale essendo lei a dare il brief progettuale.

Le parlo di quest' altro aspetto che credo importante per la sua ricerca: ho chiesto un *masterplan* su una nostro brief progettuale, che prevedeva ad esempio su cento appartamenti in via Rieti che il 30% debbano essere trilocali, il 40% bilocali, il 20% quadrilocali e il 10% monolocali. Questo brief l'abbiamo elaborato avvalendoci dell'aiuto di Prelios Agency che dovrebbe avere il polso del mercato. A sua volta l'Agency, che è una grande struttura con base a Milano, è riunito i numerosi venditori locali chiedendo loro a quanto si potrebbe vendere in quella determinata area; quale fosse il taglio venduto più facilmente; quali fossero i gusti del nostro acquirente tipo in termini di finiture e optional; insomma uno studio di mercato che desse gli strumenti per capire quali fossero le principali caratteristiche del prodotto da collocare. Questo pacchetto di informazioni veniva passato all'architetto attraverso un brief di progetto, che doveva fungere da punto di partenza per la progettazione.

Un altro aspetto importante e delicato da gestire, a maggior ragione in edifici di pregio, è quello della flessibilità: quasi sempre l'Agency chiede una flessibilità di accorpamento che è molto difficile da attuare in fase progettuale, a maggior ragione nel caso di restauri e ristrutturazioni di edifici esistenti. Ad esempio, su Palazzo Gualino il progetto di Baietto era purtroppo un po' in difficoltà sulla flessibilità; è stato rivisto e migliorato molte volte, ma le sue difficoltà erano legate in primis alla distribuzione preesistente. Il progetto è ha iniziato a funzionare quando siamo riusciti ad inserire un corpo scale esterno, il che è stato possibile solo dopo che è cambiato il sovrintendente.

E' un passaggio controverso, poiché quando il Fondo Città di Torino ha presentato il primo progetto in Sovrintendenza, gli è stato detto che i corridoi di carattere monumentale non si potevano rendere parte integrante dell'SLP? (con una grande perdita di superficie, in quanto ogni piano aveva dei corridoi molto ampi) e dovevano rimanere con un carattere puramente distributivo. Cambiato il sovrintendente, si è riusciti ad ottenere l'aggiunta di un nuovo corpo scala e la ri-funzionalizzazione degli spazi distributivi dei corridoi preesistenti a superfici pienamente abitabili - addirittura si sono aggiunti dei balconi sul lato di interno cortile.

A.P. Il brief con lo studio di mercato è stato elaborato anche sul progetto di Palazzo Gualino, o più in generale anche sui progetti di restauro e ristrutturazione?

S.B. I brief di cui parlavo in precedenza sono stati elaborati in special modo per i progetti di sviluppo ex-novo come Via Frejus, via Rieti, via Perugia e via Botero. Per i progetti di restauro erano strutturati attraverso una serie di riunioni di accompagnamento, essendo così forti le imposizioni dovute alla sostanza dei beni risulta difficile dare degli schemi stringenti e si lavora più secondo linee guida.

Ad esempio, l' Arch. Baietto ha fatto per noi anche il progetto di Villa Moglia a Chieri, una bellissima villa settecentesca, che nel 2007 aveva delle caratteristiche molto interessanti (il trend allora era quello di abbandonare la collina): questo immobile offriva l'opportunità di avere la dimensione di un piccolo condominio e, al tempo stesso, era immerso nella quiete e nel verde della collina, rendendolo molto appetibile per il mercato. Oggi ci troviamo in una situazione nella quale il mercato immobiliare è completamente fermo e mettere mano a Villa Moglia vuol dire fare lavori per circa dodici milioni di euro senza avere la certezza di vendere anche solo un'unità.

Il Fondo è nato con una logica speculativa (acquisizione-ristrutturazione-frazionamento-vendita); se fossimo stati veloci a progettare, ad ottenere le autorizzazioni e a costruire un bel prodotto si sarebbe venduto l'indomani mattina. Il mercato è cambiato nel frattempo e le lungaggini amministrative non hanno giocato a nostro favore nel periodo 2007-2009, facendo passare quasi due anni su tutti gli immobili solo di contrattazione. Inoltre è stato fatto uno sviluppo esigenziale dei progetti dando priorità ad alcuni e non ad altri e cercando di evitare di avere sviluppi simultanei che si danneggiassero a vicenda per eccesso di offerta.

Per riassumere quindi, a prescindere dall'esperienza del fondo torinese, la velocità è molto importante per un fondo perché si traduce immediatamente in capitali in maniera direttamente proporzionale alla leva finanziaria usata. Un altro aspetto importante è la diversificazione di operazioni di sviluppo, vendita e locazione. Risulta importante scegliere, a seconda delle situazioni, lo studio di architettura più adatto per valorizzare le potenzialità dell'immobile e che si è competente nel dialogare con gli uffici pubblici.

A.P. Avete fatto delle gare per scegliere i progettisti?

S.B. Abbiamo fatto delle gare a livello economico. Abbiamo poi stilato una lista dei professionisti più affermati e rispettati a livello locale - consigliati da alcuni nostri consulenti, inclusa la così detta "alta sorveglianza" (una consulenza generale di uno studio di ingegneria che ci aiutava su diversi aspetti), e in via ufficiosa dal comune. In seguito sono state fatte le scelte specifiche caso per caso.

A.P. Quali sono i meccanismi interni per giudicare la qualità di un progetto?

S.B. Questo è il compito del *project manager*: è lui che controlla e guida l'attività degli architetti. Il nostro è di formazione milanese e particolarmente esigente: chiede i prospetti interni di tutte le stanze perché l'impresa non possa avere spazio di manovra, non è un servizio è comunemente fornito dagli architetti torinesi.

A.P. Per finire le chiederei come si sta concludendo l'esperienza del fondo?

S.B. L'esperienza si sta concludendo relativamente bene - al di là del fatto che dovremo rinunciare alla nostra *equity* (capitale proprio) investita, perché il fondo ha un rendimento negativo. Perderemo dei soldi noi, perderà dei soldi addirittura la banca che ci ha finanziato, ma almeno siamo riusciti a ripagare tutti i nostri fornitori.

Abbiamo fatto un nuovo accordo modificativo con le banche tale per cui siamo riusciti a sanare il debito molto bene: ad esempio, il fallimento dell'impresa Rosso Costruzioni (una nota impresa con base a Torino) ha pagato tutti i fornitori il 3%, noi abbiamo fatto una transazione con tutti i fornitori pagandoli il 73% del loro credito. Hanno accettato tutti perché l'altra opzione era di mandare il fondo in liquidazione: avrebbero partecipato tutti i fornitori per circa 9 milioni di Euro e Intesa San Paolo per circa 100 milioni di Euro, con il rischio per i fornitori di non vedere un soldo. Oltretutto la liquidazione coatta prevede un curatore (la gestione passa dall'SGR ad un liquidatore) similmente al fallimento di una società, che cerca di vendere al miglior offerente tutti gli immobili ancora all'interno del fondo mediante aste.

Le banche ci avevano chiesto uno sconto del 35%, invece siamo riusciti a rimanere sul 27% grazie al fatto che il gruppo Prelios ha accettato una perdita del 50%.

A.P. Quali immobili sono ancora di proprietà del fondo?

S.B. Le faccio un elenco per chiarire:

- Piazza San Carlo l'abbiamo venduta nel 2009.
- Piazza Arbarello l'abbiamo venduta.
- Villa Capriglio c'è ancora.
- Strada Tetti Bertoglio l'abbiamo venduta.
- Strada Basilica di Superga l'abbiamo venduta.
- Strada Mongreno c'è ancora.
- Palazzo Cavalieri c'è ancora, ne stiamo vendendo una parte.
- Via Alby l'abbiamo venduta.
- Via Bogino l'abbiamo venduta.
- Via Garibaldi 23 e 23bis siamo agli ultimi atti di vendita.
- Palazzo Gualino l'avevamo venduto, ma poiché l'impresa che ha comprato è fallita, l'immobile tornerà al fondo. Avevamo usato una formula di vendita molto interessante chiamato "Patto di riservato dominio" che si è poi rivelata un'arma a doppio taglio. E' simile ad un *leasing*, quando si compra una macchina in *leasing* si ha la piena disponibilità della macchina che tuttavia rimane di proprietà della società di *leasing*; se si smette di pagare le rate la macchina torna alla società di *leasing*. Il patto di riservato dominio è simile per il settore immobiliare: il fondo ha mantenuto "il dominio" dell'immobile rimanendone proprietario, ma avevamo fatto il rogito, l'avveramento, la commissione sospensiva. L'impresa era proprietaria a tutti gli effetti, ma erano ancora in debito di una serie di rate di prezzo. Ad un certo punto non sono più riusciti a pagare le rate non sono riusciti ad ottenere i finanziamenti. Purtroppo non avevano pagato neanche le società che avevano iniziato a fargli i lavori (compreso lo stesso Baietto), ciò ha portato al fallimento dell'impresa e si è avviata la procedura con il curatore fallimentare. A breve l'immobile dovrebbe tornare nelle nostre disponibilità e cercheremo di rivenderlo allo stato di fatto. Quello che il fondo vuole fare oggi, e vale per questo esempio come per tutti gli altri, sono le valorizzazioni di massima per permettere la migliore vendita degli immobili. Ci sono tuttavia delle valorizzazioni in essere: ad esempio per Palazzo dei Cavalieri stiamo facendo la variante urbanistica.

- Il Villaggio Olimpico è occupato e non c'è molto che possiamo fare oltre al citare in giudizio la Prefettura, la Questura e il Comune. Purtroppo in questo frangente siamo penalizzati dal nome del nostro fondo e dall'insostenibilità politica di uno sgombero in nome della Città.
- Per Villa Moglia abbiamo speso molti soldi perché, dopo trent'anni di proprietà comunale durante i quali non è stato fatto alcun intervento di manutenzione, è passata sotto il nostro controllo e la Sovrintendenza ha cominciato a richiedere interventi urgenti di messa in sicurezza. È stato un processo migliorativo e alcune maniche hanno il tetto completamente nuovo.
- Palazzo Ceppi, via Arsenale, abbiamo fatto noi i lavori e il frazionamento, sarà venduto al 100% a marzo 2016.
- Via Rieti 12, abbiamo fatto noi le bonifiche e il progetto, e venderemo l'area.
- Via Perugia, abbiamo fatto una sorta di studio urbanistico, per far capire all'acquirente tutte le possibilità di utilizzo dell'area.
- Via Frejus, sono state fatte delle bonifiche estremamente onerose (4 milioni di euro), il PEC e la convenzione; è già diviso in tre UMI indipendenti, due residenziali e una commerciale, tutti vendibili indipendentemente.
- Via Botero è stata venduta insieme a via Garibaldi.

L'obiettivo ad oggi è quello di procedere alla vendita ordinata del il portafoglio facendo delle valorizzazioni su tutti gli immobili. Cerchiamo di venderle nel miglior modo occupandoci dei lavori, dello svincolo della bonifica, facendo i progetti e cercando di risolvere la parte autorizzativa. Stiamo cercando di risparmiare più tempo possibile ai futuri sviluppatori così che gli investimenti diventino più appetibili. Tutto questo dovrà finire entro il 2018.

*Questo capitolo rappresenta il primo dei due casi studio presi in analisi nella seconda parte della ricerca. Dopo aver delineato con i primi tre capitoli i temi che determinano il fondale di riferimento per inquadrare le questioni contingenti, si vuole, attraverso i casi studio, entrare nel vivo del problema.*

*La presentazione dei casi studio prima della terza parte che tratta i nodi principali legati al progetto, è frutto di una precisa volontà di costruire, in maniera induttiva, i temi portanti di discussione a partire dalle esperienze rilevate; attraverso i limiti e le potenzialità di queste sperimentazioni si articoleranno le questioni teoriche.*

*Il Fondo di Torino, fra i primi nel suo genere a livello italiano, non è stato scelto solo per una ragione di opportunità geografica, bensì perché rappresenta a livello nazionale insieme al caso milanese, un esperimento e una pratica di grande interesse per tutte le municipalità a prescindere dagli esiti specifici. Il tentativo che si vuole fare è quello di raccontare la vicenda evidenziandone pregi e limiti, con la volontà di evidenziare le potenzialità, anche a tratti inespresse, insite nel modello senza lasciare che gli esiti economici “poco gratificanti” offuschino l’esperienza di valorizzazione.*

*Da un punto di vista metodologico, la ricerca si è avvalsa, come avete avuto modo di costatare, in primis delle testimonianze di due dei principali protagonisti della vicenda, il primo interno all’amministrazione pubblica (dott. Sandro Golzio) il secondo la persona incaricata della gestione sul lato SGR (dott. Silvio Barbieri). Per quanto riguarda la dimensione documentale della ricerca, si deve registrare una certa reticenza nella condivisione dei dati a causa della struttura privatistica del fondo.*

#### 4.1. Ricostruzione della vicenda

Il clima in cui sono nate le dinamiche da analizzare è quello di un comune tutt'oggi in cima alla lista dei comuni più indebitati d'Italia. Il debito pubblico torinese che nel 2001 ammontava a circa 1,7 miliardi di euro; nel 2007 all'indomani della conclusioni delle Olimpiadi invernali del 2006 (che hanno comportato ingenti investimenti in servizi ed infrastrutture, buona parte delle quali finanziate in deficit) il debito era salito a 2,98 miliardi di euro; un anno dopo nel 2008 era arrivato a 3,1 miliardi che, per capire meglio lo stato di disagio economico, rappresentava il 225% delle entrate, nonché il record di debito pro capite in Italia.<sup>84</sup> Questo è il contesto problematico nel quale nasce l'operazione del Fondo Città di Torino, che avrebbe forse potuto dare esiti più positivi con una dimensione temporale più dilatata e una congiuntura economica meno pressante.

##### L'avvio

Il primo atto della storia del fondo si ha con la delibera comunale numero 200701474/008 del 18 giugno 2007 che approvava *“le linee di indirizzo per la dismissione straordinaria di immobili”*. Si apriva così la ricerca di un *“soggetto qualificato”* per la costruzione e la gestione di un fondo immobiliare chiuso e predisposto per l'apporto pubblico. Il bando di gara invitava le società partecipanti ad elaborare una strategia di valorizzazione per i diversi immobili e di fornirne una valutazione economica che sarebbe diventata vincolante in fase di aggiudicazione. Il bando definitivo venne pubblicato il 16 luglio 2007. Di lì a poco si sarebbe scelto come gestore la società *“Pirelli & C. Real Estate Opportunities Società di Gestione del Risparmio S.p.A.”* (Pirelli RE) con sede a Milano. Il 21 settembre dello stesso anno veniva costituito il fondo con il nome *“Fondo Città di Torino. Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso”*, anche se in realtà si trattò di rinominare un cosiddetto *fondo dormiente* in possesso della Pirelli RE con un regolamento già approvato dalla Banca d'Italia il 21 giugno del 2006. I vincitori del bando avevano

---

<sup>84</sup> Gianni Trovati, *Sono Torino e Milano le città più indebitate*, *IlSole24Ore.it*, 12 novembre 2011



proposto una strategia di valorizzazione che aveva convinto la commissione articolata su tre approcci differenti a seconda degli immobili trattati (cessione in blocco, restauro e sviluppo) e un tasso di interno di rendimento (TIR) obiettivo pari al 25% (che già nel primo comunicato stampa del Fondo nel 2010 sarebbe sceso al 16%).

In questa fase immediatamente precedente, il Comune di Torino aveva svolto un lavoro di analisi del proprio territorio e inventario delle sue proprietà immobiliari, individuando diciotto proprietà da destinare alla valorizzazione attraverso il veicolo finanziario. Con una delibera del 26 novembre 2007, il comune ratificava l'alienazione degli immobili individuati approvando l'apporto.

Il Fondo nasceva senza alcuna liquidità in cassa, ma aveva stipulato un contratto di credito con banca Intesa Sanpaolo S.p.A. in qualità di banca agente per un *pool* di istituti bancari. La linea di credito poteva arrivare fino ad un massimo di 175 milioni di Euro, ma non arriverà mai a superare i 100 milioni di esposizione (se rapportati ai 130 milioni di valore complessivo rappresentano circa il 75% di leva finanziaria).

La "lunga giornata dal notaio" di cui parlava il dott. Golzio, fu il 20 dicembre 2007 quando in presenza del notaio Placido Astore si stipula l'atto di apporto di quattro lotti di proprietà comunale e contestualmente la vendita dei restanti quattordici immobili alla neonata entità Fondo. Il valore complessivo (dato dalla somma delle quote apportate e delle compravendite) riconosciuto al comune è stato pari a 128.557.073,68 Euro. Una parte di questo importo (12 milioni dovuti ai quattro immobili apportati) è tramutata in quote che corrispondono al 34.8% del totale, mentre le restanti quote sono state divise equamente fra Equiter S.p.A. (una società d'investimento della famiglia Intesa) e Pirelli RE Netherland B.V. (una società del gruppo Pirelli con sede nei Paesi Bassi).

#### La gestione e i primi sintomi di difficoltà

La *governance* del Fondo era gestita in completa autonomia dalla SGR, ma essa doveva rendere conto a due organismi collegiali i cui poteri, oltre al veto su decisioni strategiche, comprendevano anche la sostituzione della SGR stessa. Questi due organi erano "l'Assemblea dei partecipanti", che si riunisce di rado e approva le modifiche

contrattuali sostanziali, e il “Comitato Consultivo” dove i quotisti potevano partecipare attivamente all’attività di gestione. Quest’ultimo organismo è composto da tre membri del Comune di Torino (al quale spetta anche la presidenza) due di Equiter e due di Pirelli RE Netherland.

Il Fondo comincia così la sua attività con la speranza, così come testimonia il dott. Silvio Barbieri, di portare avanti una “guerra lampo” e di rientrare velocemente dell’enorme debito con le banche. In tempi rapidi si assegnano gli incarichi progettuali a professionisti affermati sulla piazza torinese e si procede con la volontà di ottenere velocemente i permessi amministrativi per far partire i cantieri.

Dopo lo scoppio della bolla subprime nel 2008, la crisi economica arrivò con forza anche sul mercato italiano, ma c’era la ferma convinzione che sarebbe stato un fenomeno passeggero. Così non fu, e a tre anni dalla nascita il Fondo si trovava a fronteggiare la più grave crisi immobiliare dal secondo dopoguerra. Nei primi mesi del 2010 si tentò un rilancio: volendo “massimizzare il risultato netto da compravendita e valorizzazione degli immobili”<sup>85</sup>, con la logica sottesa di dover correre ai ripari rispetto a una condizione di crisi del mercato, si propose di dotare il fondo di quattro comparti distinti<sup>86</sup>. In questo modo si poteva portare il valore complessivo del fondo fino ad un massimo di 300 milioni di Euro. La strategia prevedeva la trasformazione del fondo preesistente nel comparto numero uno e di istituire ex novo gli altri tre. Il comparto due sarebbe stato destinato a interventi di ristrutturazione e riconversione con l’obiettivo di massimizzare la rendita mediante la vendita in blocco sul mercato “trading”<sup>87</sup>. Il comparto tre avrebbe svolto l’attività d’investimento su immobili da destinare a locazione a lungo termine; mentre il quarto comparto si sarebbe dovuto occupare di investimenti prevalentemente nella realizzazione di edilizia residenziale sociale. La diversificazione degli ambiti d’intervento diminuiva il rischio

---

<sup>85</sup> Delibera della Giunta Comunale della Città di Torino nr. 01620/008 del 2010

<sup>86</sup> I comparti rappresentano entità economiche indipendenti ciascuno con un patrimonio autonomo e una politica di investimento peculiare. Il fondo così strutturato si avvicina molto al modello del “fondo di fondi” come ad esempio il fondo nazionale gestito da Cassa Depositi e Prestiti per l’Housing Sociale gestito da “CDP Investimenti SGR S.p.A.”

<sup>87</sup> Destinato al mercato finanziario con un’apertura internazionale.

dell'investimento complessivo. Questa opzione non è stata percorribile principalmente per ragioni finanziarie (parere negativo della Corte dei Conti), per cui si arrivò a chiedere la prima proroga di tre anni durante l'Assemblea dei partecipanti del 5 settembre del 2011; il termine del fondo si portava così dal 30 settembre 2012 al 30 settembre 2015.

L'elevata leva finanziaria ha pesato sull'attività di sviluppo del fondo che necessitava di ingenti capitali per le onerose bonifiche di alcuni lotti, per i costi di costruzione e gli oneri di urbanizzazione. I contratti di credito cominciano a vacillare. Già nel dicembre 2011 avevano rinegoziato i termini dei finanziamenti, ma dall'inizio del 2013 cominciò una negoziazione radicale con l'obiettivo di prorogare la scadenza dal momento che il termine, allora concordato al 30 giugno 2015, diventava pericolosamente vicino e la prospettiva del mercato immobiliare non accennava a migliorare, anzi viveva il suo minimo storico. Si ottenne così una proroga di ulteriori diciotto mesi che spostava la scadenza al 31 dicembre 2016. Tuttavia, per poter usufruire di questa proroga, l'SGR dovette chiedere all'assemblea nel luglio 2014 una nuova proroga di ulteriori tre anni della chiusura dell'intero Fondo (dal 30 settembre 2015 al 30 settembre 2018), raggiungendo così la lunghezza di vita massima di undici anni stabilita dal regolamento.

### La fase conclusiva

L'attualità del Fondo è caratterizzata, così come testimoniato dal *fund manager* dott. Silvio Barbieri, da un ridimensionamento delle aspettative del tasso di rendimento in un'ottica di contenimento delle perdite. Dall'attesa iniziale di un TIR del +25%, nel 2016 è arrivata ad un tasso negativo. I tre quotisti perderanno una parte consistente del proprio investimento iniziale pari a circa dieci milioni ciascuno e sono stati rinegoziati tutti i contratti con i fornitori. Lo sconto applicato per evitare la procedura di liquidazione del fondo è pari al 25% del debito; questo include anche i progettisti incaricati, i quali vedranno pagato solo il 75% delle proprie parcelle. E' in qualche modo implicito che si sono abbandonati tutti i propositi di sviluppo o restauro dei lotti che lo necessitavano per vendere allo stato di fatto tutti gli *asset*. Per rendere gli investimenti appetibili si sta cercando di concludere, oltre alle bonifiche già sostenute su molti dei

lotti da sviluppare, anche le procedure autorizzative con il Comune di Torino o la Sovrintendenza ai Beni Culturali e Architettonici. In sostanza, il Fondo sta portando avanti la logica di un liquidatore, ma in via preventiva. Tutta l'operazione dovrà concludersi entro il mese di settembre 2018.

## APPENDICE

### APPROFONDIMENTO SUGLI IMMOBILI GESTITI

Per un maggior approfondimento sulla consistenza del portafoglio immobiliare gestito dal Fondo Città di Torino, la tesi propone un elenco delle descrizioni dei singoli *asset*:

#### 1. Via Garibaldi 23 e 23Bis e terreno di Via Botero -6.144 mq - RESTAURO



#### **Localizzazione**

*“L’immobile è situato nel pieno centro della città di Torino, sull’asse che collega le piazze Castello e Statuto, una delle prime vie esclusivamente pedonali ad alta concentrazione commerciale.*

#### **Descrizione Storico-Morfologica**

*Precedentemente al “drizzamento” di via Dora Grossa del XVIII secolo l’isolato San Secondo si presentava variegato ed eterogeneo, di impianto medievale, e contraddistinto da un fronte non omogeneo. Con l’intervento settecentesco di “grossazione”, dei quattro lotti preesistenti, casa Durando di Villa (Via Garibaldi 23) diventa una casa con alloggio padronale, botteghe e alloggi secondari in affitto. Analogamente a molti palazzi nobiliari torinesi dell’epoca, viene adottata una*

*particolare impostazione scenografica degli spazi privati, con androne e cortile aperti verso mezzogiorno e collegati al vicolo che taglia in due l'isolato.*

*L'edificio ha mantenuto inalterate le sue caratteristiche architettoniche e non ha risentito di modificazioni, ad eccezione del crollo subito nel corso degli avvenimenti bellici della manica di perimetrazione del cortile interno e di una parte a sud di quest'ultimo. E' rimasto inalterato invece l'originario corpo più basso situato a sud del cortile padronale. Questo ultimo lo separava dal cortile secondario che a sua volta si immetteva sulla viabilità interna dell'isolato. Si tratta di un doppio loggiato di tre moduli con nicchia centrale con fontana. Lo schema compositivo ed altimetrico si adeguava a quanto imposto dal Regolamento per la via Dora Grossa, schema "mercantile" dei "quattro piani godibili sul piano terreno" che esclude la realizzazione di un vero e proprio piano nobile.*

*La "forma" attuale è costituita da due maniche, una su Via Garibaldi (con ingresso principale e androne) e una manica secondaria con autonomo sistema di collegamento verticale, perpendicolare alla prima. L'androne, attribuito all'arch. Gallo, pur rimanendo entro l'altezza limitata del piano terra, è risolto con una ardita volta a vela lunettata di "tipo planteriano" con ricche decorazioni.*

*Lo sviluppo distributivo interno a ciascun piano si snoda attorno ai due collegamenti verticali: lo scalone principale a tre rampe con volta a vela e una più semplificata scala secondaria. Il prospetto principale è "assorbito" nella "riplasmazione" settecentesca. Dei quattro piani di abitazione tre sono organizzati con uguale decoro architettonico, richiamandosi all'organizzazione canonica in ordini sovrapposti ad uno zoccolo nel quale sono ricavate botteghe; nella trabeazione è ricavato un quarto piano di abitazione. La facciata è ornata da balconcini valorizzati ed arricchiti decorativamente da elementi architettonici in aggetto, come i ferri battuti delle ringhiere delle caratteristiche finestre –balcone, come le mensole di sostegno dei balconi, i così detti "culs de lampe".Lo stato di conservazione attuale è discreto, interventi di manutenzione ordinaria sono stati e vengono eseguiti dalla Città.*

*La porzione di isolato all'angolo tra la via Dora Grossa (attuale via Garibaldi) e la Via del Fieno (attuale Via Botero) era occupato da una casa d'affitto con alloggi e botteghe di mediocre "rispondenza alla iniziale ideale natura architettonica". Si presentava rettilinea e con ingresso assiale sul lato nord, e prospetti laterale parallelo al fronte della chiesa dei Padri Gesuiti.*

*Con l'intervento settecentesco di "grossazione" (R. Decreto del 1736) dei quattro lotti preesistenti, il fabbricato in oggetto diventa una casa di alloggi secondari in affitto su 5 piani, che diventeranno 6 sulla manica di Via Botero. L'accesso principale è mantenuto su via Botero e attraverso un androne si giunge ad un piccolo cortile interno e alla scala. L'edificio ha mantenuto inalterate le sue caratteristiche architettoniche di facciata e non ha risentito di modificazioni distributive interne nella fase di ricostruzione post bellica. Non è stata invece ricostruita la manica a sud.*

*Lo schema compositivo adottato nella fase progettuale settecentesca è rimasto inalterato: si tratta di un edificio compatto e omogeneo con ingresso principale e androne su via Botero. Della parte demolita rimangono a memoria parte del muro di facciata su questa via e parte dell'originario cortile. Lo sviluppo distributivo interno a ciascun piano si snoda attorno alla scala sulla quale si affacciano due alloggi per piano.*

*Il prospetto principale è “assorbito” nella “riplasmazione” settecentesca. La facciata è ornata da balconcini valorizzati ed arricchiti decorativamente da elementi architettonici in aggetto, come i ferri battuti delle ringhiere delle caratteristiche finestre –balcone, come le mensole di sostegno dei balconi, i così detti “culs de lampe”. La manutenzione interna è discreta fino al piano quarto. Il piano quinto e il sottotetto versano in pessime condizioni. La manutenzione esterna è discreta verso la via Garibaldi. Sul lato cortile, invece, è evidente la necessità di interventi localizzati.”<sup>88</sup>*

**RISULTATO OTTENUTO AL PRIMO SEMESTRE 2016:** Gli immobili sono stati tutti venduti. Le ultime unità immobiliari sono state collocate nel mese di marzo 2016.

## 2. Piazza San Carlo - “Palazzo Villa” - 7.228 mq - CESSIONE IN BLOCCO



### Localizzazione

*“Angolo tra piazza san Carlo e via Maria Vittoria.*

### Descrizione Storico-Morfologica

*Nel piano di espansione della Città (negli anni tra il 1638 e il 1642) la nuova Piazza Reale (oggi San Carlo) divenne un prezioso elemento spaziale all’interno della scenografia urbana costituita*

*dall’asse congiungente Porta Nuova con il centro cittadino di piazza Castello. La Piazza Reale, affiancata da palazzi nobiliari con facciata d’una medesima architettura, divenne un prestigioso spazio urbano su cui gravitò il nuovo sviluppo cittadino: all’occasione, con funzioni di piazza d’armi, di polo di arrivo di sfilate, di sede di manifestazioni, nonché di periodiche fiere e mercati. Palazzo Villa di Piazza San Carlo, che venne edificato nella seconda metà del Seicento dal Marchese Guido Villa, risulta organizzato con struttura a portici e a logge ai vari piani secondo uno schema articolato a “C” attorno ad un grande cortile – giardino aperto e nel 1787 venne trasformato in una casa ad alloggi. Nel corso dell’Ottocento gli interventi di trasformazione del tessuto edilizio circostante non coinvolsero il fabbricato, che subì invece durante gli eventi bellici della seconda guerra mondiale danni “gravissimi”. Si può affermare che l’impianto distributivo, sebbene ricostruito, è frutto di una ricostruzione filologica dell’impianto preesistente (“com’era*

<sup>88</sup> Fonte: <http://www.comune.torino.it/torinofondo/>

e dov'era").

*Il fabbricato è composto da n. 2 piani interrati più 5 piani fuori terra: piano terra con destinazione/utilizzo commerciale, un ammezzato, piano nobile, secondo e terzo piano con destinazione di fatto uffici. E' presente anche una porzione della manica semplice che nel progetto originario "attraversava" e si saldava con la manica di via Lagrange. Questo avancorpo si sviluppa per due piani fuori terra e ha copertura a terrazzo.*

*Lo stato di conservazione attuale è buono, interventi di manutenzione ordinaria sono stati anche recentemente eseguiti dalla Città. La scala ed il cortile confinanti con il condominio di via Maria Vittoria 12 sono gravati da servitù di passaggio, a favore del condominio stesso, in forza di legittimo titolo risalente al 1853.*<sup>89</sup>

**RISULTATO OTTENUTO AL PRIMO SEMESTRE 2016:** L'immobile è stato venduto interamente nel 2009. E' stata la prima compravendita del Fondo.

### 3. Piazza Arbarello 8 - Ex Facoltà di Economia - 4.132 mq - CESSIONE IN BLOCCO



#### Localizzazione

*"Intero isolato compreso tra le attuali Via Fabro, Via Cittadella, Via Assarotti e Via Bertrandi.*

#### Descrizione Storico-Morfologica

*L'immobile è compreso in un ambito dell'impianto ottocentesco postunitario. Sede fino alla fine degli anni 90 della facoltà di Economia e Commercio di Torino.*

*L'ingresso principale, a quota piano rialzato, conduce all'atrio con colonne e scalone centrale a due rampe. Compresa tra le due*

*maniche del piano terreno si trova l'aula magna. La distribuzione orizzontale nascendo dall'atrio centrale prosegue, per ogni piano, nelle due maniche a nord e a sud attraverso un corridoio finestrato lato cortile.*

*Lo sviluppo altimetrico è di quattro piani fuori terra di cui tre livelli compresi nella facciata principale e una sopraelevazione arretrata. La facciata principale su piazza Arbarello è caratterizzata da un timpano centrale con occhio che sottolinea la fascia centrale e da un attico di chiusura di tutto il fronte. La facciata è scandita da un basamento in falso bugnato; una fascia orizzontale liscia che separa il piano rialzato da quelli soprastanti sottolinea il parapetto del balcone posto sopra l'ingresso centrale. Questo ultimo è sormontato da un varco con timpano (frontone) arcuato e da due nicchie laterali. La scansione verticale è cadenzata da*

<sup>89</sup> Fonte: <http://www.comune.torino.it/torinofondo/>.

*lesene bugnate che si concludono sulla balaustra dell'attico. Le finestre dei due piani sono intervallate da specchiature con elemento centrale in aggetto. Sistema finestrato cadenzato e modulare su tutti i prospetti. L'immobile è in discrete condizioni di manutenzione interna ed esterna.»<sup>90</sup>*

**RISULTATO OTTENUTO AL PRIMO SEMESTRE 2016:** L'immobile è stato venduto interamente nel 2011. E' stata acquistata dalla Compagnia di San Paolo che, dopo i lavori di ristrutturazione avrebbe collocato al suo interno il collegio Carlo Alberto.

#### 4. C.so Vittorio Emanuele II - "Palazzo Gualino" - 5.266 mq - RESTAURO



##### **Localizzazione**

*"L'immobile è situato in zona Centro in faccia al parco del Valentino, all'angolo tra corso Vittorio Emanuele II e via della Rocca.*

##### **Descrizione Storico-Morfologica**

*Nel periodo tra le due Guerre Mondiali, nel lotto ad angolo tra Via della Rocca e il Corso, su progetto di Giuseppe PAGANO POGATSCHNIG e Gino LEVI MONTALCINI, l'originaria villa Gallenga, già*

*più volte ampliata e modificata venne in gran parte demolita e trasformata (1828), nel grande palazzo "Novecento" degli uffici di Gualino.*

*Della villa preesistente, rimase la parte degli edifici di servizio e d'affitto. Il progetto del nuovo palazzo per uffici prevedeva la realizzazione di un fabbricato con impianto a due maniche ortogonali con corridoio sul lato cortile. Le scale erano state posizionate alle estremità del corridoio e i due ascensori vennero collocati simmetricamente all'atrio di ingresso. Pianta compatta con due accessi evidenziati da avancorpi accentuati dalla bicromia delle facciate. Il "piano tipo" era strutturato con una serie modulare di locali cadenzati dalle aperture, ad eccezione del settimo piano dove erano previsti gli uffici dirigenziali. Tutti i prospetti, compresi quelli sul cortile interno, erano caratterizzati da fasce orizzontali ben leggibili sottolineate dalla linea continua dei marciapiedi. Nel 1941 viene sopraelevata la manica su Via della Rocca. Si tratta di una sopraelevazione più arretrata rispetto al facciata, la cui presenza è però richiamata da una sorta di loggiato modulare che riprende la scansione delle aperture. Il palazzo per uffici realizzato per Riccardo Gualino tra il 1928 e il 1930, è stato riconosciuto fin*

<sup>90</sup> Fonte: <http://www.comune.torino.it/torinofondo/>



*dal momento della sua costruzione come uno dei principali esempi della nuova architettura in Italia. Attraverso un procedimento di semplificazione formale e la ricerca attenta di soluzioni tecniche funzionali, fino alla progettazione di tutti gli arredi, l'edificio ha rappresentato compiutamente l'idea etica di un'architettura moderna utilitaria e antimonumentale. Nel progetto la semplificazione formale è stata caratterizzata dall'abbandono di ogni elemento decorativo che i Novecentisti milanesi avevano intrapreso in contesti diversi. L'edificio ha sviluppo planimetrico ad "L" e si assesta sul bordo sud-est dell'isolato per 6 piani fuori terra, mentre la manica principale su Corso Vittorio prosegue per un ulteriore piano. Si tratta di un volume sobrio ritmato dai ritagli delle aperture. Il prospetto su Corso Vittorio è caratterizzato da un leggero aggetto della parete in corrispondenza dell'ingresso. Su questo avancorpo, ai piani superiori si collocano gli uffici direttivi contrassegnati da finestre più ampie e all'ultimo piano si trova l'ufficio del presidente con una loggia chiusa da un'asola vetrata che è l'unico elemento linguistico che richiama l'architettura razionalista. Lo stato di conservazione attuale è discreto. Sono state rilevate tracce di amianto su alcune delle pavimentazioni esistenti e sulla centrale termica.*<sup>91</sup>

**RISULTATO OTTENUTO AL PRIMO SEMESTRE 2016:** In questo caso si era previsto un progetto di ri-funzionalizzazione, che prevedeva in origine la salvaguardia della distribuzione interna ed un possibile uso pubblico-privato dell'ultimo piano. Il progetto, così come era stato concepito, non ha trovato riscontro sul mercato, e ha animato anche un forte dibattito attorno alle modalità di intervento su un edificio di tale importanza culturale; ciò ha portato ad un cambio di strategia dove invece del restauro si è optato per la cessione (nel 2012) per 14 milioni di euro alla *Gesco Impresit* (impresa di costruzioni romana), attraverso la controllata KLG Torino. L'impresa ha iniziato il cantiere il 21 giugno 2012. Poiché la vendita era stata effettuata con la formula del "*patto di riservato dominio*"<sup>92</sup>, quando l'impresa costruttrice ha dichiarato il fallimento lasciando un buco di 200 mila euro di oneri e multe (15 giugno 2015)<sup>93</sup>, la proprietà è tornata nelle mani del Fondo. Passato un periodo di stallo per l'immobile,

---

<sup>91</sup> Fonte: <http://www.comune.torino.it/torinofondo/>

<sup>92</sup> Secondo la legislazione italiana, la *vendita con patto di riservato dominio*, è un contratto con il quale l'attribuzione del diritto di proprietà è vincolato ad una clausola sospensiva, cioè il saldo dell'intero prezzo concordato dalle parti in causa. L'istituto è regolato dall'articolo 1523 del codice civile.

<sup>93</sup> Gabriele Guccione, *La seconda vita di Palazzo Gualino è finita con un crac. Il retroscena: lavori fermi da due anni, il costruttore fallito e l'immobile conteso*, La Repubblica, 4 luglio 2015

nell'ottobre del 2016<sup>94</sup> l'immobiliare IPI ha acquistato l'immobile per 22 milioni dal Fondo e intende far ripartire il cantiere per l'esecuzione degli oltre 40 appartamenti previsti nella primavera del 2017 .

## 5. Via Alby 1- Palazzina sita in zona precollinare - 1.086 mq - CESSIONE IN BLOCCO



### Localizzazione

*“L'immobile è situato sul pendio della precollina torinese in prossimità del fiume Po e di piazza Crimea.*

### Descrizione Storico-Morfologica

*La realizzazione dell'edificio risale agli anni 1957/58 in una zona della precollina torinese fortemente caratterizzata da costruzioni di fine '800 e primi '900 con pregevoli decorazioni liberty e tardo liberty.*

*L'edificio nasce su di un terreno scosceso sistemato con l'ausilio di muri contro terra in tre terrazzamenti successivi: quello più a monte, a circa undici metri rispetto al livello stradale, inizialmente adibito a campo da tennis; quello centrale più ampio, tre metri sotto il livello precedente, ospita il fabbricato principale a due piani fuori terra; ed infine l'ultimo livello, di altezza variabile, corrisponde con il piano stradale che conduce al fabbricato.*

*Il piano seminterrato, di dimensioni leggermente superiori rispetto ai successivi livelli, prevede oltre ai locali tecnici, esterni rispetto all'intera volumetria, e ai vani scala, una cucina, una zona per servizio dei pasti comunicante con la sala per il pranzo e per il soggiorno, una zona per la ricezione, la sala tv, i servizi igienici ed una parte adibita al deposito della biancheria. Tramite una ampia scala a chiocciola si comunica con il sovrastante piano terreno dove, superato un primo disimpegno si segue il corridoio centrale che conduce alle dieci camere da letto ed agli ampi servizi igienici. Il piano primo, escludendo gli aggetti esterni, ha le medesime dimensioni e caratteristiche del piano sottostante. Per finire, proseguendo, si arriva al secondo ed ultimo piano dove, attraverso un ampio alloggio di disimpegno, cucina, sala e tre camere si giunge ad un terrazzo piano che si affaccia con splendida vista sulla collina torinese.*

*L'immobile si presenta in buone condizioni sia la manutenzione interna che esterna.”<sup>95</sup>*

<sup>94</sup> Repubblica.it, *L'Ipi acquista il Palazzo Novecento voluto da Gualino in corso Vittorio Emanuele. Capolavoro dell'architettura novecentesca era “abbandonato” dopo un fallimento*, 14 ottobre 2016

RISULTATO OTTENUTO AL PRIMO SEMESTRE 2016: L'immobile è stato venduto.

## 6. Corso Matteotti/Via Arsenale 33 - "Palazzo Ceppi" - 2.202 mq - RESTAURO



### Localizzazione

*"L'immobile è situato nel centro città all'angolo tra via dell'Arsenale e corso Giacomo Matteotti.*

### Descrizione Storico-Morfologica

*Edificio denominato Palazzo Ceriana-Racca opera dell'architetto Carlo Ceppi risalente al 1887. È un esempio importante di costruzione di civile abitazione di valore documentario dello stile eclettico e di notevole valore*

*ambientale.*

*Esso è costruito con caratteristiche architettoniche e decorative di notevole pregio. La costruzione venne realizzata con esterni in mattoni e pietra di ispirazione neorinascimentale ed interni neobarocchi.*

*L'edificio ha la pianta a forma di 'C' con corpi di fabbrica che si affacciano sulla via Arsenale di 3 piani fuori terra e sul corso Matteotti di 4 piani fuori terra, interamente in muratura con facciate in mattone faccia a vista e zoccolo in pietra a bugnato, quest'ultimo posto anche sugli spigoli delle facciate.*

*Sul prospetto di corso Matteotti e sul risvolto di via Arsenale, corre un'alta fascia di marmo decorato che inquadra la parte del prospetto compresa tra il piano nobile ed il cornicione. Il cornicione è in forte aggetto ed formato da archi di cotto a tutto sesto, sorretto da mensoloni in marmo scolpito.*

*I serramenti esterni ed interni ed i sopra-porta sono in legno di pregevole fattura. Il portone d'ingresso è riccamente decorato sia nella cornice, formata da conci di marmo modanati e decorati a motivo floreale, sia nella struttura lignea. L'atrio si presenta coperto da volte a crociera a costoloni, rette da paraste composite.*

*Verso il cortile il prospetto è in mattoni faccia a vista con balconi in ferro. Nel cortile sono presenti due box auto ed un box ad uso magazzino.*

*Internamente i locali si presentano in buone condizioni di manutenzione con grandi saloni al piano nobile, soffitti ampiamente decorati, camini e pavimenti in legno.*

---

<sup>95</sup> Fonte: <http://www.comune.torino.it/torinofondo/>

*La distribuzione dello stabile è garantita da un ampio e aulico scalone collocato a sinistra dell'atrio; sono presenti altre due scale ed un ascensore nelle maniche interne.*

*Il tetto è a falde con manto di copertura in coppi.*

*Sono stati recentemente realizzate opere di adeguamento normativo, funzionale e tecnico degli impianti elettrici. Sono state, inoltre, rilevate nel 2001 tracce di amianto su alcune delle pavimentazioni esistenti.*

*Attualmente l'edificio è adibito in parte ad uso ufficio ed in parte ad abitazione.”<sup>96</sup>*

**RISULTATO OTTENUTO AL PRIMO SEMESTRE 2016:** L'immobile è stato completamente ristrutturato dal fondo e inaugurato all'inizio del 2010, diventando la prima operazione che prevedeva il cambio di destinazione d'uso portata a termine interamente in seno al fondo. La reazione del mercato è stata particolarmente lenta e la vendita completa è stata portata a compimento solamente nel marzo del 2016.

## 7. Chieri (TO) - “Viglia Moglia” - 5.000 mq + 26.500 mq di parco - RESTAURO



### Localizzazione

*“L'immobile si trova nel comune di Chieri, nel comprensorio dell'area ex istituto Bonafous.*

### Descrizione Storico-Morfologica

*Si tratta di un complesso architettonico settecentesco costituito da sei corpi di fabbrica con sviluppo planimetrico scandito da un corpo principale ad U, sul quale si addossano delle maniche ortogonali ed una parallela.*

*Queste aggiunte compongono due cortili oltre a quello centrale e riquadrano nella parte retrostante due giardini a gradoni. L'impianto originario ha subito diversi interventi di trasformazione che ne hanno modificato la destinazione d'uso e la tipologia del fabbricato.*

*Il “tinaggio” è un fabbricato rurale che si sviluppa su tre livelli e che ha mantenuto le caratteristiche originarie. Un ampio parco incornicia l'intero compendio.*

*Il complesso si presenta in avanzato stato di degrado ed abbandono con necessari ed urgenti interventi di consolidamento.”<sup>97</sup>*

<sup>96</sup> ibidem

<sup>97</sup> Fonte: <http://www.comune.torino.it/torinofondo/>

RISULTATO OTTENUTO AL PRIMO SEMESTRE 2016: Dopo anni di mancata manutenzione, il Fondo su richiesta della Soprintendenza, ha eseguito diversi lavori di messa in sicurezza che hanno comportato in alcuni tratti anche il completo rifacimento completo. L'immobile è tutt'ora in cerca di un acquirente.

#### 8. Via Frejus 21 - Ex opifici Diatto - 18.360 mq - SVILUPPO



##### **Localizzazione**

*“L'immobile è situato in zona Cenisia a ridosso del perimetro centrale della città, compreso tra le vie Frejus, Cesana, Moretta e Revello.*

##### **Descrizione Storico-Morfologica**

*L'isolato tra le Vie Frejus, Cesana, Revello e Moretta è caratterizzato da un ampio manufatto, tipico esempio di edilizia industriale degli inizi del Novecento. Nasce nel 1905 su progetto dell'ing.*

*Pietro Fenoglio. La realizzazione venne commissionata da parte della rinomata Società Automobili Diatto su una vasta area di circa 25000 metri quadrati, sulla quale vennero edificati una palazzina con sagoma ad L ad uso uffici (dove venne stabilita la sede legale), tra le vie Frejus e Cesana, ed un fabbricato interno ad uso officina, avente ampio respiro, contraddistinto da un ottima organizzazione ed illuminazione, che poteva ospitare fin dall'inizio ben 500 operai. Nel corso degli anni, l'avvicinarsi di diverse Società (Società Officine Fonderie Frejus, Utita, Snia Meccanica etc.) con svariate esigenze organizzative hanno, inevitabilmente, comportato modifiche, anche sostanziali, all'intervento originario.*

*Le svariate realizzazioni si possono distinguere, in linea di massima, in due tipologie edilizie: una di maggiore interesse architettonico, prospettante le Vie Frejus e Cesana attualmente utilizzata come palazzina per uffici, ed un'altra, riguardante le ex officine, ora adibita a magazzini comunali. L'ingresso principale, di forma esagonale, collocato all'angolo tra le Frejus e Cesana conduce in un ampio vestibolo che, finemente rivestito, evidenzia il tipico telaio in cemento armato di inizio secolo. Da questo, in senso longitudinale, parallelamente alle vie, si sviluppano due lunghi corridoi sui quali si affacciano, con successiva regolarità, gli uffici. Dall'ingresso, percorrendo una breve scalinata, si accede ad un cortile interno, unico filtro tra la palazzina uffici ed il magazzino. Qui si possono facilmente distinguere le varie fasi costruttive: la prima caratterizzata da un nucleo centrale di più ampio respiro, rispecchia il gusto industriale dell'epoca con le tipiche coperture a sheds su larghe campate in struttura metallica; la seconda, che costeggia la via Frejus, avente forma trapezoidale è caratterizzata da campate regolari in*

*cui la struttura intelaiata di travi e pilastri in cemento armato sostiene la copertura in travi reticolari in acciaio; le altre, secondarie, nate come tettoie di collegamento, si inseriscono a completamento dell'edificio, con strutture leggere di pilastri circolari a sostegno della copertura, ormai nascosta dall'attuale contro soffitto. Esternamente i prospetti sulle Vie Cesana, Revello e Frejus dimostrano appieno le peculiarità tecniche e formali dell'indirizzo impresso all'architettura industriale. Il ritmo dei corpi principali, interamente intonacati, è scandito dalle regolari ed ampie finestre che nascendo sopra un importante basamento in pietra terminano in un cornicione che mette in continuità visiva il fabbricato.*

*Attualmente l'edificio si presenta in buone condizioni, grazie a recenti interventi di manutenzione ad opera dei Settori competenti della Città di Torino. Sono state rilevate, nel 2001, tracce di amianto su alcune delle pavimentazioni esistenti.*<sup>98</sup>

**RISULTATO OTTENUTO AL PRIMO SEMESTRE 2016:** A giugno 2013 sono state eseguite le demolizioni (suscitando una reazione negativa da parte di molti comitati di cittadini) e le bonifiche, con un impegno finanziario gravoso arrivato a 4 milioni di Euro. Inoltre si è portato a compimento il Piano Esecutivo Convenzionato (PEC) e la relativa convenzione con il Comune di Torino. L'immobile è stato inoltre frazionato in tre diverse Unità Minime D'intervento (UMI), due residenziali e una commerciale che possono essere alienate separatamente. Al momento sono in fase di liquidazione tutte le tre UMI.

#### 9. Via della Basilica 3/5 - "Palazzo dei Cavalieri" - 4.155 mq - CESSIONE IN BLOCCO



##### **Localizzazione**

*"L'immobile è situato nel centro città, in prossimità delle Porte Palatine.*

##### **Descrizione Storico-Morfologica**

*La porzione immobiliare oggetto di dismissione è parte del più ampio complesso costituente l'antica sede dell'ospedale "Mauriziano" che sviluppa il suo impianto a croce latina nell'interno di uno dei più compositi isolati nella contrada della Basilica, nascondendosi quasi (come propaggine interna) dietro la manica prospettante la via pure essendo risolta con gli*

<sup>98</sup> Fonte: <http://www.comune.torino.it/torinofondo/>

*schemi tipici di accesso (androne voltato a crociere e galleria di distribuzione allo scalone) dei palazzi seicenteschi. La facciata lanfranchiana su via della Basilica continua l'allineamento generale dell'isolato, evidenziandosi solo nel maggior decoro della superficie, nelle ricche e plastiche cornici delle finestre del piano nobile sormontate dagli emblemi araldici dell'ordine guerriero. L'importanza e l'evidenza di queste facciate nel fronte del composito isolato è sentita in modo simile a quello dei molti esempi di palazzi altamente rappresentativi seicenteschi inseriti nel particolare tessuto di riplasmazione della città vecchia. L'assetto attuale dell'isolato Santa Croce è il risultato della sovrapposizione all'impianto seicentesco e settecentesco, degli interventi ottocenteschi e post bellici del novecento. L'analisi planimetrica infatti consente di leggere chiaramente l'intersecarsi delle varie fasi costruttive con le aggiunte, le parti mancanti conseguenti a interventi progettati ma non eseguiti, le demolizioni dovute all'apertura di nuove strade. I numerosi rimaneggiamenti e la costante e consistente defunzionalizzazione hanno operato l'occultamento della facciata di Palazzo dei Cavalieri e della parte sud-ovest dell'Ospedale sopravvissuti agli interventi ottocenteschi. L'inserimento della galleria ha trasformato il sistema distributivo e degli accessi, modificando i percorsi pubblici e privati all'interno dell'isolato. Anche l'Ospedale ha subito radicali trasformazioni rendendo meno chiari gli accessi e la nuova struttura commerciale. Le superfetazioni posteriori, le demolizioni, le trasformazioni, gli occultamenti hanno profondamente alterato i manufatti all'interno dell'isolato. In particolare pesanti modifiche sono state causate anche dai "gravi" danni bellici. L'assetto recente dell'isolato è stato in particolare modificato nella parte ad est, dove con la realizzazione della nuova viabilità (Via Egidi), sono rimaste delle originarie maniche a sud e a nord dei monconi residui collegati da una recinzione che delimita un'area scoperta attualmente utilizzata a parcheggio. Lo stato di conservazione attuale è scadente.”<sup>99</sup>*

**RISULTATO OTTENUTO AL PRIMO SEMESTRE 2016:** Ad inizio 2016 era in corso di approvazione la variante urbanistica per garantire una maggiore facilità collocare il bene sul mercato.

---

<sup>99</sup> Fonte: <http://www.comune.torino.it/torinofondo/>

## 10. Via Accademia Albertina 38 - 4.418 mq - RESTAURO



### Localizzazione

*“L’immobile è situato in zona Centro nell’isolato delimitato da Via S. Francesco da Paola, Via Mazzini, Via dell’Accademia Albertina e Corso Vittorio Emanuele II.*

### Descrizione Storico-Morfologica

*Lo stabile appartiene alla Città di Torino per la quota indivisa del 51% mentre il restante 49% è di proprietà del “Collegio Universitario Renato Einaudi” con sede in Torino via Maria Vittoria 39. Sono in via di formalizzazione le intese per il conferimento dell’intera proprietà del bene sulla scorta di un mandato ad*

*alienare da rilasciare a favore della Città da parte del citato Collegio. L’edificazione dell’isolato nel quale è compreso il fabbricato, denominato S. Callisto, avvenne a partire dal 1830 ed a seguito dell’espansione della città a nord dell’attuale Via Mazzini. In pochi anni, su terreni liberi o in sostituzione di fabbricati rurali esistenti, furono realizzate case d’abitazione per lo più aventi caratteristiche di pregio. Tra gli ultimi interventi eseguiti il fronte su Via Accademia Albertina 38 fu realizzato nel 1895 per conto della Piccola Casa della Divina Provvidenza in sostituzione dei “vecchi fabbricati esistenti”.*

*Il complesso immobiliare, a pianta rettangolare è formato da un fronte principale, prospiciente ad est sulla Via Accademia Albertina, unito a un corpo fabbrica ad “U” con cortile interno. Il fronte su strada di maggior pregio, si eleva per quattro piani fuori terra. Al piano terreno sono collocati locali commerciali e l’androne di collegamento con il cortile e le maniche interne. L’accesso ai piani superiori, residenziali, avviene tramite due scale a doppia rampa. Il fabbricato interno, a cinque piani fuori terra ed uno interrato, presenta tipologie decisamente modeste. Al piano terreno trovano spazio locali per attività artigianali. I piani superiori, a carattere abitativo, sono raggiungibili mediante altre due scale a doppia rampa agli angoli opposti del cortile.*

*Il fabbricato si presenta in manifesto stato di degrado e necessita di corposi interventi manutentivi in particolare per quanto attiene sia la parte edilizia sia quella impiantistica, non conforme alla normativa vigente in materia di sicurezza. Non è dotato di impianto di riscaldamento. Sono state realizzate opere, comunque non costituenti abusi essenziali, in alcuni casi non conformi alla normativa igienico-sanitaria. A seguito di successive ordinanze edilizie, nel corso del 2004 sono stati realizzati, in ottemperanza ad esse, interventi di ordinaria*



manutenzione sulle coperture. In ogni caso ogni futura destinazione dell'immobile presuppone radicali interventi di recupero edilizio. Alcune unità immobiliari risultano inaccessibili a fini di sicurezza.<sup>100</sup>

RISULTATO OTTENUTO AL PRIMO SEMESTRE 2016: L'immobile è stato venduto a fine 2015 alla società "Primula Costruzioni" che ha eseguito i lavori di ristrutturazione per ricavare unità residenziali di alto pregio.

### 11. Via Rieti 12 - Complesso industriale - 2.031 mq - SVILUPO



#### Localizzazione

"Complesso industriale sito in Via Rieti 12, tra le Vie Val Lagarina e Vipacco, all'interno della Circoscrizione 3 Pozzo Strada.

#### Descrizione Storico-Morfologica

Seguendo la consolidata tendenza conurbativa per grandi direttrici radiali incentrate sul polo metropolitano, si colloca nella zona industriale della periferia ovest di Torino, sull'asse Torino - Rivoli costituito da Corso Francia. Il modello spaziale è esito di comportamenti insediativi sostanzialmente non governati né dalla pianificazione territoriale d'area vasta (nel periodo compreso fra gli anni '50 e '70), né da quella urbanistica comunale: un modello insediativo con caratteristiche spontanee ed indotto dalla grande fase di espansione della principale impresa torinese (la Fiat).

Nello specifico il complesso industriale si è formato per successive trasformazioni tra le quali la più rilevante avvenuta nel 1959 in seguito alla realizzazione, ad opera della Soc. Magnadine Radio, dei capannoni sul lato Via Rieti, a completa saturazione dell'area di proprietà. Il complesso industriale è costituito essenzialmente da due capannoni adiacenti ed in parte comunicanti, distinti per caratteristiche costruttive. Il capannone prospettante sulla Via Vipacco, parzialmente adibito ad uffici, ha tetto a falde inclinate affiancate (a capanna doppia) con struttura a capriate in legno e copertura in tegole marsigliesi. Il capannone lato Via Rieti è costituito da struttura verticale in ferro con tamponamenti e tramezzature in muratura (blocchi). La copertura è costituita da lamiera a doppio strato su orditura metallica reticolare e presenta disancoraggio degli elementi con evidenti distacchi soprattutto relativamente allo strato inferiore.

<sup>100</sup> Fonte: <http://www.comune.torino.it/torinofondo/>

*Si presenta in discrete condizioni complessive All'interno del capannone è stata ricavata una zona uso uffici e servizi igienici di circa mq. 60 in avanzato stato di degrado.*<sup>101</sup>

**RISULTATO OTTENUTO AL PRIMO SEMESTRE 2016:** Sono state eseguite le bonifiche del terreno e il progetto architettonico nell'attesa di individuare un'acquirente per l'area.

## 12. Via Perugia - Capannone ex mercato all'ingrosso dei fiori - 5.865 mq - SVILUPPO



### **Localizzazione**

*“L'immobile è localizzato nella zona Aurora-Vanchiglia-Madonna del Pilone ed è delimitato a nord da proprietà demaniale (ex galletificio militare), ad est da corso Verona, a sud da via Perugia e ad ovest da via Modena.*

### **Descrizione Storico-Morfologica**

*La realizzazione è stata approvata con deliberazione di C.C. del*

*17.01.1957, sulla base di un progetto redatto dal civico Ufficio Tecnico dei LL.PP. Il complesso è formato da un capannone a pianta rettangolare (m 146,95 x 40,20), con relativo piano interrato, al cui interno è stata ricavata una palazzina di tre piani fuori terra. La costruzione poggia su fondazioni continue a travi rovesce essendosi evidenziata, in corso d'opera, la presenza di terreni argillosi – limosi, fino alla profondità di diciotto metri, scarsamente portanti. Le strutture portanti sono in c.a.; nella copertura ad archi sono inseriti lucernai in vetro al fine di migliorare l'illuminazione del capannone. I serramenti sono in ferro con vetri semplici e all'esterno, perimetralmente, è presente una barriera frangiluce in elementi di lamiera scatolata. L'accesso pedonale alla palazzina servizi prospiciente Via Perugia avviene attraverso il superamento di cinque gradini; la palazzina non è dotata di ascensori o servoscale pertanto i piani superiori sono raggiungibili esclusivamente tramite scale. Attualmente appare in buone condizioni ed in buono stato di manutenzione; recentemente sono stati eseguiti lavori per il ripristino delle coperture e per il rifacimento dei servizi igienici del primo piano. Sono state, inoltre, rilevate nel*

<sup>101</sup> Fonte: <http://www.comune.torino.it/torinofondo/>

2001 tracce di amianto su alcune delle pavimentazioni esistenti e su parte delle tubazioni nell'intercapedine."<sup>102</sup>

**RISULTATO OTTENUTO AL PRIMO SEMESTRE 2016:** E' stato eseguito uno studio urbanistico per esplicitare tutte le possibili ipotesi di sviluppo con l'intento di rendere l'investimento più appetibile.

### 13. Strada Pino - Villa "il Capriglio" - 1327 + 10.000 mq parco - CESSIONE IN BLOCCO



#### Localizzazione

*“La “vigna” si trova all’inizio della valle di Sassi (o valle di Mongreno), in prossimità della strada del Traforo del Pino.*

#### Descrizione Storico-Morfologica

*“Il Capriglio” completata nel 1761, come suggellato da una data presente sulla “pianta del piano basso” dell’edificio, da modesta casa di campagna divenne un riuscito ed elegante*

*esempio del barocco piemontese.*

*La “vigna” si trova all’inizio della valle di Sassi (o valle di Mongreno), sull’area, ormai ridotta è sfigurata dal passaggio della strada del Traforo del Pino, incontriamo, dapprima, il “rustico”, di pertinenza alla villa. Oggi, dopo successive demolizioni e ricostruzioni, si presenta come un edificio a due piani fuori terra, il piano terreno, oltre al portico con volta a botte ribassata, presenta un vecchio pozzo, un locale caldaia ed una camera adibita a cantina. Attraverso una scala esterna, elemento che, insieme ai tipici contrafforti laterali, caratterizza il prospetto, si giunge al piano primo, composto da cucina due camere e bagno.*

*Elegante edificio di valore storico e artistico dalle chiare influenze juvarriane, costruzione a due piani fuori terra con facciata rigidamente compartita da lesene a tutta altezza e da doppia fascia marcapiano a divisione tra il piano terreno, di servizio, ed il piano nobile. La parte centrale, postuma, “rappresenta un saggio dell’ornamentazione neo-classica, probabilmente di stile migratorio dovuto al pittore Bongiovanni”, una coppia di lesene pronunciate conduce*

---

<sup>102</sup> ibidem.

*rapidamente lo sguardo verso il marcato timpano triangolare corona ornamentale dell'intero prospetto.*

*Lo stato di conservazione attuale è mediocre, non vi sono evidenti lesioni strutturali, il manto di copertura ha recentemente subito un intervento di ordinaria manutenzione.*<sup>103</sup>

**RISULTATO OTTENUTO AL PRIMO SEMESTRE 2016:** Ancora in fase di liquidazione.

#### 14. Strada Tetti Bertoglio 84 - 280 mq + 3942 mq di parco - CESSIONE IN BLOCCO



##### **Localizzazione**

*“Lo stabile in oggetto è situato al civico 84 di via Tetti Bertoglio, in zona collinare. La zona non offre servizi primari e secondari.*

##### **Descrizione Storico-Morfologica**

*L'immobile è collocato in zona collinare con destinazione "verde privato con preesistenze edilizie" ed è un "edificio di rilevante valore storico".*

*Il compendio è costituito da 280 mq. circa di una porzione di fabbricato elevato a due piani fuori terra facente parte della ex cavallerizza, da una cappella sconsacrata di 77 mq. circa (portico, navata e cripta) e da un terreno di 3942 mq. circa.*

*La porzione di fabbricato è composta da due livelli collegati tra loro da una scala in muratura condivisa con la proprietà confinante. Gli immobili risultano in completo stato di abbandono e necessitano, pertanto, di sostanziali opere di risanamento e ristrutturazione, onde scongiurare imminenti pericoli di crollo.*

*Si riscontrano servitù attive e passive, con la porzione privata confinante, di fatto praticate da tempo, non disciplinate da alcun titolo e non documentabili come costituite per destinazione del padre di famiglia.*<sup>104</sup>

**RISULTATO OTTENUTO AL PRIMO SEMESTRE 2016:** L'immobile è stato venduto allo stato originale di rustico.

<sup>103</sup> ibidem.

<sup>104</sup> Fonte: <http://www.comune.torino.it/torinofondo/>

## 15. Strada Superga 49 - 450 mq + 2.075 mq di parco - CESSIONE IN BLOCCO



### Localizzazione

*“L’immobile è situato nelle immediate vicinanze della Basilica di Superga.*

### Descrizione Storico-Morfologica

*L’edificio si colloca presumibilmente nella frazione rurale denominata “tetti Giuanin” che venne edificata nella prima metà dell’ottocento. L’immobile al civico numero 363 della strada Reale di Superga già destinato a scuola si presentava “a due*

*piani fuori terra verso la via e tre verso valle più un basso fabbricato in muratura grigia contro terra utilizzato come deposito di legna e carbone”. L’ampio loggiato, probabilmente edificato in epoca successiva, connotava la facciata verso il giardino sul quale gli alunni si dedicavano “utilmente...alla educazione fisica ed ai primi elementi di istruzione agraria.”.La struttura a tre piani fuori terra occupa una posizione panoramica in prossimità del piazzale della Basilica di Superga. L’accesso all’edificio avviene tramite una passerella pedonale indipendente collegata al piano strada tramite scalinata. Attualmente gli immobili, edificio e giardino circostante, si presentano in completo stato di abbandono e in condizione di progressivo degrado. Le aperture esterne sono state murate in modo da impedire l’accesso ad eventuali occupanti abusivi. L’edificio non presenta lesioni strutturali, tuttavia è evidente uno stato di ammaloramento generale.”<sup>105</sup>*

**RISULTATO OTTENUTO AL PRIMO SEMESTRE 2016:** L’immobile è stato venduto.

---

<sup>105</sup> ibidem

## 16. Strada Mongreno - 447 mq + 1.000 mq di parco - CESSIONE IN BLOCCO



### **Localizzazione**

*“L’immobile è situato in zona collinare con pregevole vista sulla Basilica di Superga*

### **Descrizione Storico-**

#### **Morfologica**

*Edificio nato negli anni 1885-86 per conto del Comune di Torino con lo scopo di realizzare la scuola elementare di Mongreno. Il progetto prevedeva la realizzazione su di area*

*scoperta di circa 700 mq di un corpo centrale a due piani fuori terra più interrato e di due corpi laterali ad un solo piano annessi al precedente. Al piano terreno era prevista la scuola, al piano primo alloggi di insegnante e bidello, l’area esterna era adibita a cortile.*

*Nel corso degli anni, venuta meno la destinazione scolastica, sono stati realizzati interventi che non hanno modificato sostanzialmente il progetto originario; sono documentati la realizzazione di un nuovo impianto di riscaldamento a servizio di uno degli alloggi del primo piano e la realizzazione, nel cortile esterno, di un campo scoperto per il gioco delle bocce oltre al rifacimento del manto di copertura.*

*L’immobile si presenta in discrete condizioni di manutenzione.”<sup>106</sup>*

**RISULTATO OTTENUTO AL PRIMO SEMESTRE 2016:** Ancora in fase di liquidazione.

<sup>106</sup> Fonte: <http://www.comune.torino.it/torinofondo/>

## 17. Via Bogino 4 - Unità immobiliare - 715 mq - CESSIONE IN BLOCCO



### Localizzazione

*“L’unità immobiliare è al primo piano di un condominio situato nel centro della città di Torino all’angolo con via Cesare Battisti. Zona di notevole pregio architettonico e urbanistico.*

### Descrizione Storico-Morfologica

*La realizzazione dell’edificio risale ad un periodo successivo al 1675, (presumibilmente tra il 1719*

*ed il 1750), data d’inizio del secondo ampliamento urbano della Città di Torino, quello orientale verso il Po. Nell’angolo nord-ovest l’ampliamento si congiungeva con la città vecchia attraverso la piazza Castello. Nacquero qui isolati di forma regolare, primo esempio di “composizione cellulare, fortemente compatti e dal carattere unitario”. L’isolato di San Lodovico e precisamente la cellula edilizia all’angolo tra le “vecchie” contrada Bogino (via Bogino) e contrada delle Finanze (via Cesare Battisti) rappresenta la tipica cellula residenziale organizzata intorno ad un cortile chiuso nel rispetto di uniformi e predisposti indici urbanistici. Il volume edilizio, alto quattro piani, è delimitato da prospetti coronati da un cornicione in muratura, elemento che mette in continuità architettonica le cellule adiacenti; al di sopra, allineato alle finestre sottostanti si intravede un ordine di abbaini rifiniti con timpani in muratura. Al primo piano, in cui è sita l’unità in oggetto, si susseguono, attraverso un corridoio centrale, stanze dall’aspetto più o meno aulico, alcune con mosaici lignei a pavimento e soffitti a volta o a cassettoni, di cui alcuni decorati, altre con camino in marmo. L’immobile è in buone condizioni. Le aree interne (già utilizzate dall’università come uffici) si presentano in discreto stato di manutenzione.”<sup>107</sup>*

**RISULTATO OTTENUTO AL PRIMO SEMESTRE 2016:** L’immobile è stato venduto.

---

<sup>107</sup> ibidem.

## 18. Via G. Bruno - Sette palazzine ex Villaggio Olimpico - 12.178 mq - RESTAURO



### **Localizzazione**

*La scelta di localizzare il Villaggio Olimpico in aree urbane semiperiferiche e poco valorizzate attribuisce all'intervento il compito di volano della riqualificazione per l'intero distretto (gli immobili sono compresi tra le arcate, a Nord, le vie Giordano Bruno e ZinoZini, ed il lotto 4 attualmente destinato ad uffici dell'Arpa). Il villaggio così progettato è diventato inoltre un elemento connettivo tra il quartiere e il complesso del Lingotto al di là della ferrovia. L'area è ben servita da mezzi di trasporto pubblico ed è dotata di attività commerciali.*

### **Descrizione Storico-Morfologica**

*Gli edifici fanno parte del progetto relativo alla costruzione del Villaggio Olimpico in occasione delle Olimpiadi*

*Invernali "Torino 2006".*

*Gli immobili sono in buone condizioni di manutenzione interna ed esterna.*

**RISULTATO OTTENUTO AL PRIMO SEMESTRE 2016:** L'ex villaggio olimpico dal marzo 2013 è stato occupato da circa 750 da rifugiati e migranti, che nel 2016 sono arrivati ad essere circa 1200. Ci sono state ordinanze di sgombero già all'inizio del 2015, alle quali sono seguite manifestazione a sostegno dei migranti e ulteriori manifestazioni contro l'occupazione. La vicenda si è sviluppata a fasi alterne che includono anche gli incidenti di novembre 2016<sup>108</sup>. La situazione odierna, dopo le prevedibili reazioni contrastanti della cittadinanza, si avvia verso una normalizzazione e si attende "diventi operativo il piano di sgombero graduale già pianificato"<sup>109</sup>.

<sup>108</sup> Callegaro, Caracciolo, Genta, Laugeri, Poletto, *Bombe carta alle palazzine ex Moi: dopo la notte di paura riesplode la violenza in strada. Residenti cercano riparo nei negozi che chiudono: cassonetti i strada, oggetti lanciati contro i passanti*, La Stampa, Torino, 24 novembre 2016.

<sup>109</sup> Ottavia Giustetti, *Torino, il prefetto "blinda" con polizia e carabinieri l'ex Villaggio olimpico occupato dai profuchi. Sorveglianza fissa, in aggiunta a quella dell'esercito ma con più poteri*



## 4.2. Potenzialità e limiti dell'esperienza

La strategia proposta da Prelios SGR, come si accennava in precedenza, è articolata in tre approcci differenti per massimizzare la redditività in relazione alle vocazioni degli *asset*. Nove immobili, per un totale di circa 19.000 mq, dovevano essere venduti allo stato di fatto, con una logica quindi di “cessione in blocco”. Sei richiedevano restauri prima di essere ricollocati sul mercato, questo secondo gruppo arrivava a circa 35.000 mq complessivi. In fine ,quattro casi rappresentavano delle vere e proprie operazioni di sviluppo, che prevedeva demolizioni e sostituzioni con nuove costruzioni per un ammontare di 30.000 mq di SLP.

L'obiettivo era audace anche in condizioni di mercato “normale”; con la recessione che si è verificata a partire dal 2008 è diventato proibitivo. Tuttavia, come si accennava all'inizio del capitolo, sarebbe probabilmente sbagliato giudicare l'operazione solo in base al tasso interno di rendimento, che a fine 2018 sarà senza dubbio negativo, anche se non sappiamo ancora di quanto.

Ad inizio 2010 durante l'inaugurazione di Palazzo Ceppi, il primo immobile ristrutturato messo sul mercato, l'allora amministratore delegato di Equiter, Carla Ferrari, diceva in un'intervista al “Sole24ore”: “Quest'operazione apre una prospettiva del tutto nuova sul fronte del *federalismo demaniale*<sup>110</sup>. Infatti mette nelle mani della Pubbliche amministrazioni uno strumento capace di valorizzare beni che necessitano di competenze specifiche, di ricevere risorse fresche e di partecipare agli utili quando verranno realizzati”<sup>111</sup>; un anno prima la stessa Ferrari definiva l'operazione come “uno

---

*d'intervento, dopo il lancio di bombe carta da parte di un gruppo ultrà e la rivolta degli immigrati. Sindaco e prefettura accelerano per lo sgombero*, La Repubblica.it, Torino, 25 novembre 2016

<sup>110</sup> Detto anche *federalismo patrimoniale*, è una politica disciplinata dal d.lgs. 28 maggio 2010, n. 85, e rappresenta un fenomeno accessorio del federalismo fiscale, a sua volta previsto dall'articolo 119 della Costituzione. Il decreto legislativo 85/2010, noto appunto come *federalismo demaniale*, è il primo, in ordine cronologico, dei decreti delegati al governo che recepisce all'articolo della costituzione.

<sup>111</sup> Marco Ferrano, “Torino valorizza gli immobili. Entra nella fase operativa il fondo partecipato da Comune, Equiter e Pirelli RE. L'assessore Viano: pronti ad altre cessioni, aspettiamo l'ok della Corte dei conti”, Sole24Ore NordOvest, 17 febbraio 2010

strumento di partenariato pubblico-privato che dovrà diventare un *case study* a cui ispirarsi”<sup>112</sup>. In quel periodo l’ottimismo era condiviso anche dall’allora direttore generale di Pirelli RE SGR Rodolfo Misitano, che dichiarava: “Siamo molto soddisfatti dei risultati finora ottenuti sia sotto l’aspetto gestionale sia sotto il profilo del coinvolgimento degli investitori, che attraverso la *governance* del Fondo hanno potuto seguire da vicino le attività di valorizzazione avviate dalla SGR.”<sup>113</sup> Proviamo ora a capire le motivazioni per cui l’entusiasmo inizialmente manifestato da queste dichiarazioni si è tramutato in un pessimismo marcato che porta La Stampa a titolare: “Il “Fondo” dei palazzi storici a un passo dal fallimento”<sup>114</sup> in un articolo del dicembre 2014.

### I limiti dell’operazione

Le problematiche dell’iniziativa di valorizzazione del Fondo Città di Torino si possono ricondurre sostanzialmente a due aspetti: il pessimo tempismo in relazione alla condizione economica congiunturale e la forte leva finanziaria adottata (superiore al 75%) senza avere altri redditi oltre quelli delle vendite. Al di là della sfortunata congiuntura macro-economica, è importante in questo frangente individuare le coordinate dell’eventuale mala gestione per poter analizzare il modello e lo strumento finanziario, liberando il campo dalle disavventure contingenti.

Nel primo capitolo abbiamo avuto modo di approfondire il tema della *Grande Repressione* e delle sue radici nel mercato immobiliare statunitense. Anche il contesto italiano ha conosciuto un periodo di crescita innaturale nel lustro 2002-2007, sebbene di consistenza differente. Un operatore di mercato attento, con le competenze e le fonti necessarie per reperire ed interpretare i dati di mercato che descrivevano questo picco evidente, forse avrebbe potuto, o dovuto, aspettarsi un netto rallentamento di

---

<sup>112</sup> Angelo Ciancarella, *Gli immobili “liberati” dai Ceppi. Torino vara il Fondo da 232 mln*, Finanza Mercati, 2009

<sup>113</sup> Marco Ferrano, “Torino valorizza gli immobili. Entra nella fase operativa il fondo partecipato da Comune, Equiter e Pirelli RE. L’assessore Viano: pronti ad altre cessioni, aspettiamo l’ok della Corte dei conti”, Sole24Ore NordOvest, 17 febbraio 2010

<sup>114</sup> Gianluca Paolucci, *Il “Fondo” dei palazzi storici a un passo dal fallimento. I soci Comune, Sanpaolo e immobiliare Prelios cercano 8 milioni*, La Stampa - Torino, 13 dicembre 2014

quei tassi di crescita anomali. Si è scelto di ignorare i segnali d'allarme evidenti e di ritenere che il mercato immobiliare avesse superato il modello ciclico che l'aveva caratterizzato dal secondo dopoguerra ad allora. Si pensò fosse possibile un rallentamento della crescita, ma si escludeva un crollo perché "il mattone" era considerato un settore estremamente solido e sostanzialmente "inaffondabile". Questo pensiero era inequivocabilmente condiviso anche dei *manager* di Pirelli RE nel momento in cui cominciò l'esperienza del Fondo Città di Torino, infatti il loro atteggiamento durante la fase del bando e quella immediatamente successivo alla vincita fu marcatamente aggressivo: vinsero il bando valutando gli immobili della città 13 milioni di Euro in più del loro miglior *competitor*, proposero per il fondo un TIR pari al 25% e insieme all'altro socio privato, Equiter S.p.A., strutturarono una politica aziendale di *wealth creation*<sup>115</sup> con un investimento che doveva arrivare a 100 milioni di Euro. Un tale slancio in un momento in cui si poteva percepire la fragilità del sistema economico del settore immobiliare doveva essere stemperato o protetto diversificando maggiormente l'investimento, non solo in termini di strategia d'intervento sugli immobili, bensì destinando una parte del portafoglio alla locazione, così come normalmente accade per la maggior parte dei fondi immobiliari. Tale strategia avrebbe garantito un flusso di cassa utile per portare avanti gli sviluppi senza esasperare l'esposizione creditizia con le banche. Possiamo quindi affermare che il *business plan* proposto dalla Prelios (ex Pirelli RE) ha sofferto di una certa miopia nel non aver riconosciuto i segnali della recessione in arrivo, di un eccesso di audacia nella definizione degli obiettivi e di un'eccedenza di ottimismo nella stima della domanda del mercato.

Oltre ai veri e propri errori di valutazione, si può distinguere una dimensione di "occasioni mancate", soprattutto a livello di *governante* delle "occasioni mancate". Abbiamo descritto come il comitato consultivo del fondo fosse strutturato per indirizzare l'operato della SGR, esprimendo pareri vincolanti su cambi consistenti di *business plan* o in caso di conflitto di interesse. Inoltre, era loro possibile suggerire

---

<sup>115</sup> La "creazione di ricchezza" è un atteggiamento d'impresa che prevede l'investimento nello sviluppo immobiliare e il valore aggiunto invece della mera speculazione.

orizzonti manageriali nuovi e indicare vie di sviluppo più opportune attraverso pareri non vincolanti, pur evitando il rischio di etero-gestione (eventualità condannata dalla Banca d'Italia). Il comitato, come dicevamo, è composto da tre membri del comune di Torino (incluso il presidente) e due per ciascuno degli altri due quotisti, per un totale di sette componenti: questo comitato poteva rappresentare, in linea di principio, un forte strumento di espressione dell'interesse pubblico all'interno di un ambito privato, ma la realtà ci sono state poche riunioni non-effettuali ma meramente "informative" con discussioni basate su dati "pre-digeriti" dalla società di gestione.

Si può quindi asserire che il partenariato pubblico-privato costruito attraverso il Fondo Città di Torino si fermò ad un livello economico e non divenne mai fonte, o strumento di politiche pubbliche. E' interessante in questo senso sottolineare come il coinvolgimento degli assessorati e delle aree tecniche del comune nella gestione del Fondo sia stato molto asimmetrico, con una partecipazione frequente del settore "patrimonio" e una quasi totale assenza del settore "urbanistica". Ciò dimostra una mancanza di disegno strategico a vantaggio di una logica prettamente monetaria.

### Elementi di valore

Si possono rilevare nei quasi dieci anni di vita del fondo, anche una serie di elementi di valore, concreti o in potenza, che meritano di essere evidenziati.

In primis bisogna ricordare che per il Comune di Torino l'esperienza del fondo, da un punto di vista economico, è stata inizialmente molto positiva. Uno degli handicap più forti che ha pesato sulla partenza degli investimenti sono state le valutazioni troppo ottimistiche sul valore di mercato degli immobili pubblici acquistati o apportati. Questo svantaggio dell'attore privato ha rappresentato, come ci ricorda il dott. Golzio nell'intervista iniziale, un grande beneficio per l'ente pubblico che ha incassato circa 95 milioni di euro dal Fondo per gli immobili venduti e altri 25 milioni circa dalla vendita successiva di 66% delle quote del fondo agli altri due quotisti ( Equiter e Prelios NL). Questi 120 milioni di Euro, sono stati vitali per le casse del comune più indebitato d'Italia all'indomani delle Olimpiadi Invernali del 2006.

Oltre al dato meramente monetario, il Fondo ha rappresentato un importante precedente per la costruzione di future forme di partenariato pubblico-privato attraverso strumenti finanziari. Prendendo i provvedimenti migliorativi necessari, il fondo immobiliare può rappresentare, come per altro è parzialmente accaduto nel caso in esame, un buono strumento di sintesi fra i capitali privati e la dimensione strategica degli enti pubblici in un'ottica di mutuo beneficio. Il Comitato Consultivo, svilito nella pratica, potrebbe in futuro rappresentare un mezzo importante per l'espressione delle politiche pubbliche all'interno degli ambiti finanziari.

Intervista alla dott.sa Maria Cleofe Carugo.....p.190  
Intervista all'arch. Barbara Pisani.....p.196

**CAP 5 - IL FONDO COMUNE DI MILANO.....p.202**

**5.1. - RICOSTRUZIONE DELLA VICENDA..... p.203**

> *L'avvio*..... p.203  
> *Struttura e gestione del fondo*.....p.207  
> *Il Fondo Comune di Milano II*.....p.211

**APPENDICE DI APPROFONDIMENTO.....p.214**

> *Approfondimento immobili Fondo I e Fondo II*.....p.214

**5.2. - POTENZIALITA' E LIMITI DELL'ESPERIENZA.....p.217**

> *Limiti dell'operazione*.....p.217  
> *Elementi di valore*.....p.220

## INTERVISTA:

alla dott.sa Maria Cleofe Carugo

Milano, 24 | 02 | 2016

Funzionario amministrativo  
presso le Direzione Centrale  
Casa e Demanio del Comune di Milano

A.P. Come sono strutturati i due fondi immobiliari della città di Milano?

M.C.C. Tutti e due i fondi di Milano hanno la stessa struttura. Cambiano i valori perché il Fondo I è costituito da 74 immobili per un valore complessivo di 255 milioni di Euro, mentre il Fondo II è costituito da 64 immobili per un valore complessivo di 120 milioni. In entrambi i casi abbiamo fatto come a Torino, nel senso che una parte degli immobili sono stati apportati in cambio di quote e una parte ceduti attraverso una vendita. Quando abbiamo costituito il fondo al cospetto di un notaio, la BNP Paribas è stata la SGR individuata tramite gara pubblica per gestire entrambi i fondi. Al principio è stato deciso che le quote fossero non più del 50%, quindi una metà degli importi che citavo prima sono stati dati come liquidità al comune, che tutt'ora possiede questa metà di

quote. Abbiamo cercato in più occasioni di alienarle, ma non siamo mai riusciti a trovare acquirenti validi.

A.P. Ci sono altri quotisti del fondo a parte il Comune di Milano?

M.C.C. Non ci sono altri quotisti. Nonostante le diverse aspettative, entrambi i fondi sono al 100% delle quote del Comune di Milano. Le quote si dividono in due categorie: classe A e classe B. Le prime erano quelle che teoricamente potevano essere vendute, mentre quelle di classe B erano da sempre state pensate per rimanere in possesso del comune, così che fosse garantita una sua presenza importante come quotista per mantenere una forma di controllo sul fondo. In realtà il comune ha tenuto le ha tenute entrambe per mancanza di acquirenti. Le quote andranno ad esaurimento poiché rappresentano di volta in volta il valore del portafoglio immobiliare. Man mano che il fondo vende, diminuisce il valore delle quote, fino a quando si spera si arrivi al momento dell'esaurimento delle proprietà e all'annullamento del valore delle quote.

A.P. Quindi il fondo a seguito di ogni vendita ridistribuisce ai suoi quotisti i profitti rivalutando il valore delle quote?

M.C.C. Nel momento in cui vengono venduti degli immobili, in base alle aste, una parte del ricavato serve per coprire le spese di gestione del fondo, gli interventi manutentivi sugli'immobili, etc. la restante parte, se sussiste un surplus, viene incassata dal Comune di Milano. Sfortuna vuole che il Fondo I sia partito nel 2008 in contemporanea con la crisi economica mondiale, in seguito sono riusciti a vendere e stanno ancora vendendo, ma certamente sarebbe potuto andare molto meglio se fosse partito in condizioni differenti.

A.P. Che tipo di immobili c'erano all'interno dei due fondi?

M.C.C. C'erano immobili sia residenziali sia immobili a destinazioni più varie. Più precisamente il Fondo I aveva una proporzione molto maggioritaria di residenza, ma anche negozi, magazzini, depositi etc. mentre nel Fondo II la componente residenziale è esigua rispetto ad una maggioranza di aree da sviluppo, anche fuori Milano.

Avevamo la proprietà di diversi terreni, dei quali non si riusciva a far nulla.

A.P. Era previsto che il fondo sviluppasse queste aree, o si trattava di un semplice veicolo di vendita?



M.C.C. L'idea era quella di assegnare alle aree una capacità edificatoria, già prevista dal PGT (Piano di Governo del Territorio) , occuparsi della varianti urbanistiche e in seguito vendere questo pacchetto tendenzialmente appetibile, ad investitori privati che si sarebbero fatti carico del processo di implementazione.

A.P. Lo scopo principale di questa operazione è stato quello di fare cassa su una serie di proprietà comunali inutilizzate, dico bene?

M.C.C. Inutilizzate magari no, ma decisamente sotto-utilizzate. Comunque la risposta è sì: l'idea del fondo è nata dalla necessità di fare cassa. Poi in certi casi avevamo degli immobili che il comune non riusciva a sfruttare direttamente, perché ad esempio erano occupati, e il comune non aveva la possibilità di eseguire gli sfratti. Lo strumento del fondo è servito spesso per recuperare la disponibilità di molte proprietà: i gestori del fondo hanno avuto la possibilità di agire con mezzi molto più snelli e con scelte che sarebbero state politicamente insostenibili per l'amministrazione pubblica. Fatte ovviamente salde le garanzie sociali, alle quali il comune è stato attento fin dalla fase contrattuale: sono stati garantiti i diritti di prelazione degli inquilini non morosi per poter acquistare l'immobile, in alternativa l'SGR è obbligata a proporre un secondo contratto di locazione.

A.P. Questa clausola di rinnovo dei contratti di locazione ha portato effettivamente, proporzionalmente alle vendite, a una buona parte di affitti?

M.C.C. Il comune ha venduto, ma su molti immobili c'erano in corso contratti di locazione che poi sono stati rinnovati. Incassando gli affitti il fondo è riuscito a ottenere un po' di liquidità anche nei momenti di inflessione del mercato.

A.P. Uno dei nodi interessanti della ricerca è volto a capire se il fondo immobiliare possa essere un valido strumento non solo per fare cassa, ma per esprimere anche un' innovativa forma di *governance* sul territorio, impiegando risorse prevalentemente private. Cosa ne pensa?

M.C.C. Come da regolamento (stilato dall'SGR e approvato dalla Banca d'Italia) sia per il Fondo I sia per il Fondo II, esiste l' *Advisory Committee*: è un organo di controllo costituito da rappresentanti dell'amministrazione i cui membri sono indicati dal Comune di Milano. Il comitato si riunisce periodicamente e la SGR illustra a che punto

si trova nelle vendite, nelle problematiche, chiede consigli rispetto a questioni delicate, oppure chiede deroghe all'obbligo di utilizzare gare pubbliche per affidare qualsiasi incarico o appalto. In sostanza sottopone le varie problematiche al controllo di questo comitato di cui fanno parte rappresentanti del comune. Possiamo dire che venga mantenuto un controllo ma esso non rappresenta un'ingerenza nell'attività di gestione - responsabilità che rimane sempre in mano alla Società di Gestione del Risparmio. Questo comitato ha competenze specifiche, descritte nel regolamento. Membri del comitato sono il dirigente del settore demanio insieme al direttore dello sviluppo del territorio, al direttore centrale della ragioneria, e così via. In tutto sono cinque.

A.P. Hanno diritto di veto dinanzi alle decisioni dell'SGR?

M.C.C. Se riscontrano qualcosa che risulti incompatibile con le regole date dal consiglio comunale per la gestione, ad esempio le garanzie sociali di cui si parlava prima, possono invitare l'SGR a dare spiegazioni o a cambiare rotta, ma fino ad oggi non è mai successo e la collaborazione è stata alquanto proficua. Questo *advisory committee* è stato visto non solo come organo di controllo, ma anche come organo di supporto e di aiuto alla SGR. BNP deve gestire il patrimonio affidatogli secondo dei determinati criteri individuati dal consiglio comunale, mentre l'*advisory* deve dare supporto.

A.P. Che lei sappia, si sono mai trovati ad esprimere un giudizio sulla gestione di operazioni di sviluppo dove fossero trattati anche temi architettonici o urbanistici? Lo chiedo perché il rapporto fra tecnici progettisti, SGR e comune è molto interessante ai fini della ricerca.

M.C.C. Ci sono state delle ristrutturazioni importanti, come ad esempio sull'immobile di Porta Romana, uno dei gioielli del Fondo I, rifunzionalizzato completamente dall'SGR. Prima erano uffici e per anni il comune, pur essendo un edificio storico di grande pregio, non era riuscito a trovare i capitali per ristrutturarlo. Attraverso il fondo questo è stato possibile, e l'immobile è passato da terziario a residenziale e alberghiero.

A.P. Il comitato consultivo ha avuto modo di esprimere giudizi in favore di un progetto specifico ed inclinare decisioni riguardanti il progetto architettonico, ad esempio scegliendo un grado di urbanità maggiore?

M.C.C. In quel caso non c'era da esprimere un parere favorevole: la SGR ha messo al corrente il comitato dell'operazione di ristrutturazione in corso ma la scelta dei progetti attiene prevalentemente all'attività di gestione. In ogni modo la nuova destinazione d'uso era già stata individuata dal consiglio comunale.

A.P. Questa decisione è stata presa prima della costituzione del fondo?

M.C.C. Si è iniziato con un'indagine, partita dal settore demanio coinvolgendo anche gli altri settori del comune, per capire come si potesse appianare il debito del comune attraverso l'alienazione di una parte del patrimonio immobiliare sotto-utilizzato o per niente utilizzato. E' stato chiesto aiuto a un attore fondamentale in questa vicenda: la Cassa Depositi e Prestiti (CDP). E' stato stilato un documento ben strutturato nel quale si prendevano in considerazione tutte le possibili strade percorribili, al di là del fondo sono state considerate le cartolarizzazioni, il leasing immobiliare e altre formule di vendita più o meno evolute. La necessità fondamentale era di fare cassa, ma al contempo avevamo bisogno di ristrutturare questi immobili di grande pregio. Lo studio capitanato da CDP ha concluso che il Fondo immobiliare fosse lo strumento più adatto alle esigenze del comune di Milano, inoltre nel 2007-2008 i fondi stavano attraversando un momento di boom. Da questa premessa si è arrivati alla delibera di consiglio dalla quale tutto ha avuto inizio. Nella delibera si accoglievano tutte le istanze entrate in gioco precedentemente: dallo studio di CDP alle garanzie sociali a tutela degli'inquilini in difficoltà economiche, all'elenco dettagliato degli'immobili e alle loro nuove destinazioni d'uso nel caso di trasformazioni, ecc. In seguito è stata fatta una gara per individuare la SGR che avrebbe dovuto gestire il fondo, vinta da BNP Paribas, e subito dopo sono stati fatti i rogiti. In estrema sintesi questo è stato il processo.

A.P. Quando BNP si è aggiudicata la gara per la gestione era vincolata ad eseguire le direttive del consiglio comunale in merito alle trasformazioni da attuare?

M.C.C. Esatto. Loro erano obbligati ad attuare i dettami dello studio di fattibilità patrocinato da CDP e avallato dalla decisione del Consiglio Comunale. Hanno avuto la documentazione con le volontà del Comune di Milano ben delineate e hanno fatto la loro offerta in base ad esse.

A.P. Risulta particolarmente interessante il rapporto di “influenza” che la Città di Milano, come unico quotista, ha sul suo fondo.

M.C.C. Molto spesso capita che cittadini ci scrivano per chiedere spiegazioni, non capendo che nonostante il titolo del Fondo “Comune di Milano I e II”, questo non ha nulla a che vedere con noi. E’ infatti difficile spiegare ai cittadini come, pur noi detenendo il 100% delle quote del fondo, non ne abbiamo il controllo.

A.P. Nell’iter di approvazione di questi progetti di trasformazione, è stata istituita una corsia preferenziale per le questioni del fondo?

M.C.C. Se si riferisce al fatto che i rappresentanti del fondo, relativamente agli immobili più importanti, abbiano degli incontri con i tecnici del comune, la risposta è sì. Se intende la costruzione di un iter procedurale ad hoc, no. Bisogna sempre considerare che il fondo è considerato a tutti gli effetti un soggetto privato; tuttavia c’è molta disponibilità da parte del comune ad incontrare i gestori del fondo per chiarire dubbi o risolvere problematiche, al pari di un imprenditore privato che deve sviluppare una parte importante di città. Né più, né meno.

A.P. Sono state fatte varianti urbanistiche?

M.C.C. Sono state fatte delle varianti al Piano di Governo del Territorio (PGT), ma poiché il fondo è partito ben prima del PGT, ci sono state delle situazioni in cui il dirigente del Settore Sviluppo del Territorio è dovuto intervenire per sistemare eventuali incongruenze. Milano, purtroppo o per fortuna, possiede molti immobili di pregio, il comune si trovava e si trova in una grande crisi economica e non aveva i soldi per permettersi la manutenzione straordinaria di questi immobili. In altri casi c’erano ad esempio scuole costruite negli anni sessanta piene di amianto, la cui spesa di bonifica era insostenibile. In quei casi si è scelto di vendere i lotti come terreno edificabile e nulla più. Si tratta quindi di uno strumento complesso e articolato per fare cassa.

# INTERVISTA:

## all'arch. Barbara Pisani

### Milano, 22 | 09 | 2016

*Fund manager* presso:  
BNP Paribas Real Estate  
Investment Management SGR p.A.

A.P. Come si struttura la vicenda che vi ha portato a gestire entrambi i fondi del comune di Milano?

B.P. Sostanzialmente i fondi di investimento di cui lei parla nella tesi sono fondi d'investimento ad apporto pubblico: questo significa che c'è un apportante, nel caso specifico il Comune di Milano. Il comune, attraverso un consulente che allora era la Cassa Depositi e Prestiti, fra tutti gli strumenti di finanza immobiliare si rende conto come il fondo d'investimento potesse essere lo strumento migliore per valorizzare il portafoglio. Il comune insieme al suo *advisor* bandisce una gara per selezionare una SGR (Società di Gestione del Risparmio), procedura obbligatoria per qualsiasi ente pubblico. Attraverso il bando, al quale la nostra SGR ha partecipato, nel 2007 si selezionò un soggetto gestore: un gestore di fondi d'investimento multi-comparto cioè una famiglia di fondi. Nel 2007, lo scopo del comune di Milano era di far cassa con uno strumento rapido ma che al tempo stesso continuasse a garantirgli una partecipazione. Sostanzialmente il discorso era questo: *mi libero di questi immobili che rappresentano un peso nel mio bilancio perché mi interessa avere della liquidità da spendere in infrastrutture o nei servizi che sono il core business della municipalità*. Con CDP si individua un portafoglio immobiliare poiché è necessaria una certa capienza per poter istituire un fondo. Così si è arrivati a 255 milioni di immobili da apportare e ad un portafoglio molto diversificato. L'intenzione è stata di raggiungere un volume di affari necessario alla creazione di un fondo, attraverso quest'operazione il comune avrebbe apportato o venduto ricavando una liquidità da usare per le sue attività di *core business*. Così facendo il Comune di Milano è rimasto in contatto con la gestione,

perché possedeva le quote dovute all'apporto, e attraverso la SGR è stato in grado di proseguire con la partecipazione all'attività di valorizzazione del portafoglio.

Un'operazione molto ampia con un rapporto di partenariato tra pubblico e privato: sin dal 2007 abbiamo un ottimo rapporto con il comune di Milano, periodicamente ci incontriamo per capire come valorizzare al meglio questo portafoglio.

A.P. Come avete "risolto" l'apparente dicotomia fra la presunta autonomia dell'SGR imposta da Banca d'Italia e da Consob e l'ingerenza dell'attore pubblico nella *governance* del fondo, in quanto quotista di maggioranza relativa o assoluta?

B.P. La questione si risolve a livello normativo. Banca D'Italia non vuole un'ingerenza o una così detta "eterogestione": l'SGR non deve eseguire gli ordini del quotista, bisogna rappresentare e fare gli interessi del fondo, soprattutto quando esso ha più quotisti. La regolamentazione dei fondi d'investimento ha definito la così detta *corporate governance*: è stato istituito un "comitato consultivo" o *advisory committee*, cioè un comitato tecnico-consultivo, definito dal regolamento del fondo e composto da cinque membri. Sempre secondo quanto descritto nel regolamento, il comitato deve essere edotto su questioni precisamente definite. Ad esempio, per quanto riguarda Fondo di Milano, appalti che superano i 2,5 milioni di Euro devo passare dall'organo consultivo. Oppure se un incarico vuole essere affidato ad una società in conflitto d'interesse poiché appartiene al gruppo BNP Paribas, l'SGR non può conferirla direttamente ma deve avere l'avallo del comitato. Il regolamento definisce con precisione gli ambiti in cui l'SGR è libera e non ha bisogno di un confronto con il quotista, e gli ambiti dove quest'ultimo deve essere coinvolto nelle decisioni. Noi facciamo mediamente due o tre incontri verbalizzati all'interno del semestre, nei quali esponiamo ai rappresentanti del comune la casistica di problemi e soluzioni, chiedendo, là dove il regolamento lo impone, la loro approvazione formale. E' giusto limitare il contatto tra SGR e quotista a questi ambiti specifici; è l'SGR a gestire il fondo per i quotisti in virtù del mandato ricevuto

A.P. Come si articola ulteriormente la struttura di *corporate governance* applicata al fondo immobiliare?

B.P. Nel caso dei Fondi di Milano, è fondamentale parlare dell' "Assemblea dei Partecipanti". La grande novità è che quest'assemblea può destituire la SGR e può anche deliberarne la sostituzione; in ragione di ciò il potere lasciato al quotista è piuttosto importante.

Il rapporto con il comune è molto buono poiché riusciamo a lavorare bene con i cinque membri tecnici provenienti dai diversi settori di competenza: la dott.sa Mari per il demanio; l' Arch. Zini e l' Arch. Simonetti per l'urbanistica; il dott. Per la segreteria generale; e il quinto membro è il dott. Culangelo, esponente di ragioneria e bilancio. E' un' *advisory committee* capace di poter rispondere su tutti gli ambiti comunali che possono essere chiamati in discussione. L'interlocutore principale rimane il settore del demanio perché il primo fondo è caratterizzato da un portafoglio prevalentemente residenziale con alcuni problemi di occupazioni illegittime. Per il Fondo Milano II invece, gli esponenti maggiormente chiamati in causa sono Simonetti e Zini dell'urbanistica per le numerose operazioni di valorizzazione. Esiste un dialogo continuo e la condivisione delle strategie tra gli esponenti dei vari settori; inoltre ci sono dei *tavoli di lavoro* ai quali partecipa sempre un membro dell' *advisory committee*, come Paolo Simonetti il recentemente nominato presidente del comitato.

A.P. Si può dire quindi che la sinergia stia funzionando bene?

B.P. Il Fondo Milano II è stato un fondo che si è prestatato di più rispetto al Fondo Milano I alle valorizzazioni di tipo urbanistico. Nel Fondo Milano I abbiamo fatto delle valorizzazioni più di tipo tecnico-edilizio. Su Milano II invece, è confluito un portafoglio molto eterogeneo con molte aree edificabili e lì abbiamo lavorato soprattutto su una valorizzazione di tipo urbanistico: trasferimenti volumetrici, cambi di destinazione d'uso ecc. In tutti e due i casi dobbiamo appaltare all'esterno le professionalità non presenti nella nostra SGR. E' una sorta di struttura a scatole cinesi con diverse figure a cui facciamo riferimento. Quella più importante, che si interfaccia con i tecnici e con gli architetti, è la società di *Property management*. I fondi di Milano I e II ad oggi sono gestiti da *BNP Paribas Property Management*, la società del nostro gruppo. La figura del *property manager*, prende in carico gli immobili, li amministra dal punto di vista tecnico e amministrativo e ha le procure per dare incarichi di intervento. Nel nostro

caso il responsabile è il dott. Giorgio Da Rold<sup>116</sup>: lui e i suoi colleghi gestiscono per conto nostro le professionalità terze: architetti, direttori lavori, imprese di costruzione, ecc. E' una figura di *project manager* a tutto campo.

L'SGR attraverso il *fund manager*, che è il mio ruolo, esprime al *property manager* l'esigenza di vendere al meglio un determinato immobile. Le linee guida sono a loro volta elaborate in stretta collaborazione con i nostri agenti che si occuperanno di commercializzare l'immobile. Ad esempio: se si vuole dare a un immobile senza ascensori e con dei problemi statici un valore a metro quadro maggiore, si prende in considerazione una ristrutturazione così da incrementare il suo valore commerciale. In questo caso si contatta il *property*, e gli si chiede, nel definire il budget, di tenere conto dell'aggiunta di alcune *capex*<sup>117</sup> per la strategia di valorizzazione. Si organizzano dei *tavoli* con il broker (l'agente che commercializza gli immobili), l'SGR e il *property* per definire le esigenze specifiche del progetto. In seguito il *property* indice delle gare per individuare il progettista che meglio risponda alle esigenze del progetto preliminare. I *property manager* hanno un albo dei professionisti e hanno procura da parte nostra per la scelta, tranne per commesse che superano un certo importo per cui sono obbligati a fare delle gare, in rispetto ad un preciso regolamento interno. La gara è di tipo economico- tecnica ed è aperta ai professionisti accreditati presso i *property*; l'SGR può fare delle segnalazioni ma la scelta è fatta in base all'offerta economica più bassa.

Una volta identificato il progettista si fanno dei tavoli con il *property*, la proprietà (Comune di Milano) ed SGR per definire i presupposti del progetto e farlo partire con l'obiettivo di massimizzare il ricavo. Si instaura un dialogo tra l'architetto, il broker, e la proprietà; il *property manager* presidia l'intero processo, gestendo tutte le questioni tecniche incluso l'appalto; mentre le assegnazioni di questi ultimi sono in capo all'SGR.

---

<sup>116</sup> La sua intervista è presente all'inizio del sesto capitolo.

<sup>117</sup> Deriva da *CAPital Expenditure*, in italiano "spese per capitale". Ci si riferisce a quei fondi che una società investe per acquisire *asset* durevoli, per esempio macchinari. Si tratta in prevalenza di flussi in conto capitale con l'obiettivo di permettere all'azienda di ampliare o ottimizzare la propria capacità produttiva. Nel caso da noi analizzato ci si riferisce ai fondi che l'SGR investe per ristrutturare gli immobili, o più in generale, a qualsiasi investimento teso a migliorare la qualità degli immobili, finalizzato ad una migliore resa sul mercato.



In altre società di gestione la figura del *property* è interna, noi invece abbiamo scelto di affidarci ad una figura esterna. Le SGR sono di norma molto snelle: poche persone gestiscono molti fondi e si utilizzano numerosi professionisti in *out-sourcing*. Le decisioni ultime sono di nostra responsabilità: siamo come i direttori di un'orchestra composta dal *broker*, il *property manager*, la proprietà e gli investitori.

A.P. Qual è il ruolo del comune in questa "orchestra"?

B.P. La municipalità entra in gioco quando bisogna appaltare lavori superiori a 3 milioni di Euro, in quel caso l'SGR non può scegliere in maniera indipendente ma deve rivolgersi all'*advisory committee*. Il comune comunque non entra nel merito della valorizzazione, la definizione puntuale della strategia è lasciata all'SGR.

A.P. La gara per la scelta del progettista prevede anche una fase progettuale?

B.P. No. E' una gara sulla base della sua offerta economica ed esperienza. Il progetto entra in gioco solo in un secondo momento. L'esigenza è di scegliere un progettista che sia in grado di valorizzare un determinato immobile conferendogli maggiore valore commerciale. Poi si fanno dei tavoli tecnici e si decide insieme come articolare gli interventi caso per caso. L'esperto in questo senso è il *property manager*, noi come SGR chiediamo a lui di trovare il professionista migliore per raggiungere l'obiettivo preposto.

A.P. Qual è la qualità più importante per un professionista che lavora per voi?

B.P. La capacità di capire le esigenze del progetto; una certa flessibilità; la capacità di dare il consiglio giusto. Ma soprattutto, per un fondo che ha un budget definito, la qualità più grande è saperlo amministrare correttamente. Bisogna considerare la qualità progettuale delle piante ma questa non si può ottenere facendo continue varianti e aumentando la spesa del committente. Il buon professionista fornisce un progetto di qualità, segue l'impresa, e soprattutto rispetta il budget dato. Quando noi approviamo dei *business plan*, esso comprende tutti i flussi comprese le *capex*<sup>118</sup> e le previsioni di spesa; queste prospettive, insieme agli altri costi, vanno a determinare il

---

<sup>118</sup> Con CAPital EXpenditure, ovverosia "spese per capitale". Ci si riferisce a quei fondi impiegati da una società per acquistare beni durevoli, come i macchinari. Si tratta sostanzialmente di investimenti in conto capitale tesi a permettere all'azienda di espandere o migliorare la propria capacità produttiva.

rendimento che avrà il fondo negli anni. Per noi è fondamentale raggiungere tali obiettivi e gli sforamenti dati dall'impresa rimandano spesso a spese progettuali che l'architetto non aveva considerato. Un milione di *capex* preventivati, non possono diventare due per delle carenze di progetto. Gli imprevisti sono considerati con un'apposita voce nel *business plan*, ma non possono essere decuplicati, come delle volte è successo. Per evitare questa possibilità abbiamo costruito dei tavoli tecnici sin dalle fasi più precoci del processo, specialmente per il fondo Milano II, che includano anche gli agenti. Diventa poi importante redigere un buon capitolato d'appalto.

A.P. Nel momento in cui i *capex* sono determinati non solo da adeguamenti impiantistici o nuove dotazioni, bensì si articola su aspetti riferiti alla qualità del progetto architettonico a cominciare dalla distribuzione per arrivare alla morfologia architettonica, questi riescono a trovare riconoscimento sul mercato?

B.P. Le scelte progettuali sono direttamente traducibili in una migliore ricezione sul mercato. Le operazioni da noi fatte con i fondi di Milano sono tendenzialmente valorizzazioni di piccola entità; all'interno del gruppo è la società di *Property Development* a portare avanti gli sviluppi più radicali. Comunque anche noi abbiamo riscontrato che i tagli giusti e alcune scelte progettuali hanno prodotto un migliore riconoscimento del mercato. Questo risultato positivo è da attribuire al progettista, conoscendo bene il mercato attraverso un dialogo continuo con gli agenti, ci ha dato dei validi consigli. Ad esempio, nel caso di una ristrutturazione milanese, ci è stato suggerito di lasciare diversi appartamenti al rustico il che è risultata essere una buona soluzione. Una qualità ulteriore per il progettista, altrettanto importante rispetto a quelle citate in precedenza, è la conoscenza del mercato immobiliare. Oggi è necessario che i professionisti lavorino a stretto contatto con i diversi operatori del settore.

*Il caso milanese, che ci accingiamo ad approfondire in questo capitolo, rappresenta in un certo senso un'esperienza di "seconda generazione" rispetto a quella torinese vista nel capitolo precedente. Anche se sostanzialmente coeva, essa trae ispirazione dalle scelte portate avanti dai decisori piemontesi e riescono così a migliorare una serie di criticità riscontrate nel caso del Fondo Citta di Torino. Come vedremo a Milano, gli organi di governo del fondo che integrano la partecipazione dell'attore pubblico hanno dato buoni frutti in termini strategici. Sono state inoltre apportate sostanziali modifiche alla strategie di vendita, passando dalle trattative riservate che hanno caratterizzato le vendite torinesi, alle aste competitive. Imponendo uno strumento più trasparente si è garantita una maggiore uniformità informativa fra gli attori che esprimono la domanda sul mercato, portando anche risultati migliori in termini di redditività. L'esperienza del Comune di Milano, nonostante le sofferenze causate della condizione economica congiunturale, ha evidenziato maggiormente i punti di valore potenziale che si sottolineavano già a proposito del fondo di Torino. Le smentite degli attori coinvolti nell'esperimento piemontese (Golzio e Barbieri - ad inizio del quarto capitolo) vengono contraddette dall'esperienza del capoluogo lombardo. In special modo, il Fondo Comune di Milano II, come avremo modo di vedere, ha rappresentato uno strumento di valorizzazione del patrimonio partecipato dall'attore pubblico attraverso una strutturata collaborazione con i dirigenti della Società di Gestione: tavoli di lavoro tecnici e di indirizzo hanno portato alla realizzazione di progetti efficaci sul mercato e condivisi dalla municipalità.*

## 5.1. Ricostruzione della vicenda

Le condizioni congiunturali al momento della nascita del Fondo Comune di Milano I non sono dissimili da quelle del suo omologo torinese. I due fondi sono sostanzialmente coetanei (a Torino si firma il 20 dicembre 2007 e a Milano l'atto è stipulato una settimana dopo, il 28 dicembre). Se guardiamo allo stato di salute finanziaria del capoluogo lombardo in quegli anni in cui la giunta era capitanata da Letizia Moratti, il quadro economico non appare propriamente roseo. Al momento dell'insediamento della prima donna a Palazzo Marino<sup>119</sup>, il comune aveva un debito pubblico pesante che ammontava a 3,703 miliardi di euro<sup>120</sup>. La proiezione nel tempo del debito dava un *trend* di crescita fra il 2001 e il 2007 pari al 18,8% imputabile in gran parte alla giunta precedente di Gabriele Albertini. Nell'anno dell'istituzione del primo fondo, il debito rappresentava il 15,5% delle entrate. Nel periodo successivo sarebbe cresciuto dai 3,7 miliardi già citati a 4,268 miliardi nel 2011 (ultimo bilancio Moratti) e si sarebbe stabilizzato a quota 4,093 miliardi nel 2014 (giunta Pisapia), rappresentando il triplo del debito medio dei comuni italiani. In quel momento Milano è la seconda città più indebitata d'Italia, come già precisato, fa peggio di Milano solo Torino (da 3800 € pro capite a 3200 € pro capite, dati del 2014)<sup>121</sup>. Come si può evincere dai dati, il sodalizio Milano - Torino. era rafforzato dal carattere omogeneo dei due bilanci comunali, entrambi in grande difficoltà.

### L'avvio

In questo contesto la municipalità lombarda corre ai ripari chiedendo aiuto a Cassa Depositi e Prestiti<sup>122</sup> (Cdp) perché insieme elaborassero una strategia per la

---

<sup>119</sup> Sede del comune di Milano.

<sup>120</sup> *Debito, il documento di Veltroni. Pesa la crisi della Regione*, Repubblica.it - Cronaca, 24 giugno 2008

<sup>121</sup> Maurizio Giannatasio, *Milano, debito record: 3.200 euro a testa. Il triplo rispetto alla medie. Aumenta la quota procapite nonostante i tagli introdotti dalla giunta Pisapia. Solo Torino sta peggio. Balzani "Paghiamo le scelte dell'amministrazione Moratti"*, Corriere della Sera - Milano - Cronaca, 6 novembre 2014

<sup>122</sup> Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (Cdp) è un' importante istituzione finanziaria italiana. Strutturata come una società per azioni che il Ministero dell'Economia e delle Finanze controlla per circa l'80%. Il Gruppo Cassa Depositi e Prestiti svolge la sua attività all'interno del sistema

valorizzazione economico-finanziaria del patrimonio immobiliare comunale. In tal senso il 25 maggio del 2007 si dà inizio ad una partnership finalizzata ad un'indagine approfondita delle consistenze immobiliari a disposizione e delle possibili vie per mettere in vendita buona parte di questi immobili, con lo scopo di fare cassa e attenuare la sofferenza del bilancio comunale. Il 14 giugno di quello stesso anno si firmò un protocollo d'intesa con Cdp che produsse un mese più tardi un rapporto (aggiornato e integrato poi a settembre 2007) intitolato "Progetto R.E.Mi - Studio delle Opzioni Strategiche per la Valorizzazione del Patrimonio Immobiliare Comunale". All'interno di questo studio erano considerate tutte le possibili strategie percorribili dalla municipalità comprese: la Cartolarizzazione; il *Leasing* immobiliare; la Concessione; la Società immobiliare comunale; la Concessione lunga; la Società di investimento immobiliare quotata e, in fine, lo strumento che venne reputato il più idoneo fra tutti: il Fondo immobiliare ad apporto.

Si legge in questo rapporto:

"Dall'analisi svolta emerge che lo strumento dei fondi comuni di investimento immobiliare di tipo chiuso rappresenta la soluzione più idonea per realizzare gli obiettivi del Comune; gli altri strumenti presi in considerazione presentano delle criticità tali da non consentire un pieno raggiungimento dei risultati posti alla base del progetto di valorizzazione del patrimonio immobiliare:

- la convenienza della cartolarizzazione è ridotta dalla necessità di utilizzare tecniche di *credit enhancement* o garanzie per ridurre il livello di rischio trasferito ai sottoscrittori di ABS, tali da compromettere la contabilizzazione (si vedano anche le nuove disposizioni *Eurostat* del 25/06 u.s.);
- la costituzione di una società immobiliare presenta un trattamento fiscale sfavorevole per il trasferimento degli immobili e sul reddito generato dalla società immobiliare e, inoltre, si caratterizza per un notevole rischio di consolidamento del debito societario sul bilancio dell'amministrazione locale ( Patto di Stabilità );
- il leasing finanziario è adatto soprattutto per immobili strumentali e presenta un elevata rigidità nella gestione corrente dell'Ente a causa dell'

---

economico nazionale sostanzialmente come una banca di stato. Opera ormai in parte similmente a una banca d'affari, avendo fra le sue diverse attività *core* anche la partecipazione profittevole nel capitale sociale delle medie e grandi imprese italiane ritenute strategiche per lo sviluppo del Paese.

- impegno al pagamento dei canoni di leasing;
- la tecnica del *project finance* è più adatta alla costruzione di nuovi immobili, che presentino flussi di cassa stabili e prevedibili (es. singolo contatto di locazione con ASL nel caso di un ospedale) rispetto all'attività di valorizzazione di immobili esistenti;
  - a causa del vincolo alla prevalenza dell'attività di locazione, le SIQ sono più indicate per ampi patrimoni di immobili con buona redditività, non prestandosi quindi come primo passaggio di un processo di valorizzazione degli immobili esaminati.
  - Al contrario, i fondi immobiliari consentono una valorizzazione in tempi relativamente rapidi degli attivi immobiliari, aprendo la possibilità di coinvolgere nell'iniziativa partner dotati di risorse specialistiche qualificate e investitori privati. Lo strumento del fondo consente inoltre al Comune di reperire le risorse finanziarie previste, mantenendo una partecipazione al plusvalore economico generato nel medio termine dall'attività di valorizzazione condotta dal fondo e partecipando alla *governance* dello strumento al fine di assicurare un efficace attuazione delle strategie definite dall'Ente."

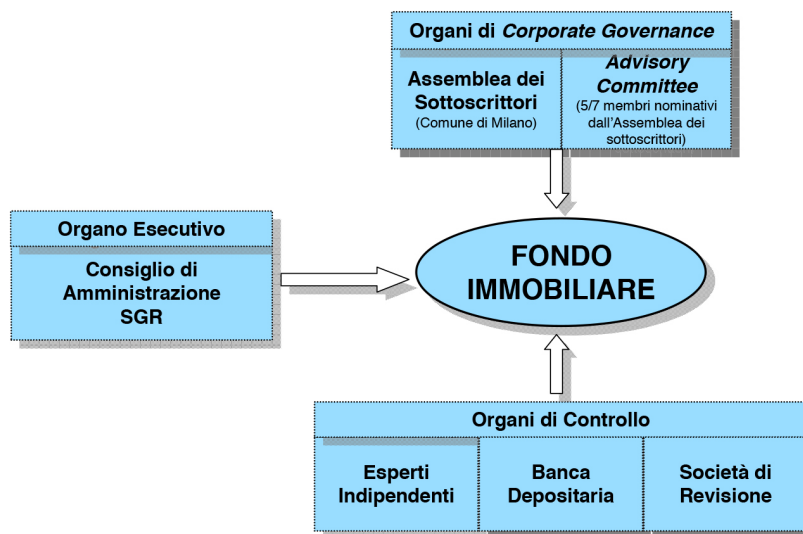


Figura 5.1 Diagramma del controllo del fondo Fonte: Barbara Pisani, *La creazione dei Fondi immobiliari Milano I e Milano II, su Valorizzazione strategica degli immobili pubblici*, Diritto e Pratica Amministrativa - Il Sole24Ore, Milano, 10 ottobre 2013

Considerando i risultati dello studio, il comune procedette quindi a deliberare il 18 ottobre del 2007 le linee d'indirizzo per la scelta dell'SGR (protocollo 830940/2007) e contestualmente approvò il piano di apporto per gli immobili interessati. I criteri

individuati per la scelta della società di gestione erano molto stringenti e richiedevano un profilo di grande esperienza e solidità. E' stata redatta così una gara pubblica e la vincita sarebbe stata determinata dall'offerta economicamente più vantaggiosa, secondo dei criteri di valutazione specifici che includevano: "la partecipazione economica del Comune di Milano al processo di valorizzazione, definizione di una *governance* del Fondo che tuteli gli interessi del Comune di Milano, struttura dell'operazione, con particolare riferimento alla tempistica di esecuzione, strategie di gestione del Fondo con indicazione della redditività attesa, commissioni di gestione fissa e variabile della SGR."<sup>123</sup>

Alla gara si sono iscritte tredici società delle quali solo sette hanno presentato l'offerta tecnica ed economica. Fra queste società c'era anche la Pirelli & Real Estate Opportunities SGR – S.p.a. che si sarebbe aggiudicata di lì a poco la gestione del fondo Torinese, ma in questo caso non ebbe altrettanto successo. La gara milanese fu vinta da BNL Fondi Immobiliari SGR p.A. - che diventerà poi la BNP Paribas Real Estate Investment Management SGR p.A. - l'assegnazione fu ufficializzata il 10 dicembre 2007.

Pochi giorni più tardi, il 28 dicembre 2007 viene costituito il Fondo Comune di Milano I con un patrimonio in parte apportato (40% - 102 milioni di euro) e in parte acquisito per compravendita dall'ente pubblico (60% acquistato nei primi mesi del 2008 - 153 milioni di euro). Il portafoglio era composto da 76 immobili aggregati in proprietà cielo-terra o all'interno di condomini. Il valore complessivo fu fissato a 240 milioni di Euro. "Il portafoglio è composto, nel dettaglio, da una quota poco superiore al 30% di immobili residenziali occupati (circa 550 unità), da circa il 20% di immobili residenziali liberi (circa 220 unità), da circa il 35% di immobili a uso diverso (uffici, unità commerciali, magazzini ecc.) e per la quota restante da box e autorimesse (137 box)."<sup>124</sup>

---

<sup>123</sup> Giovanni Verga - Direzione Casa del Comune di Milano, *Valorizzazione immobiliare: il Fondo del Comune di Milano*, pubblicato sul sito [www.comune.milano.it](http://www.comune.milano.it), il 20 dicembre 2007.

<sup>124</sup> Ibidem.

### Struttura e gestione del fondo

La struttura del fondo ha previsto due classi di quote: di tipo A (pensate per la cessione ad attori istituzionali interessate nell'investimento) e di tipo B (da mantenere in possesso del comune così da garantire un maggiore accesso alla *governance* del fondo e dare diritto a parte dei proventi di gestione eccedenti l'obiettivo prefissato). Così come scrive l'arch. Barbara Pisani (*fund manager* del Fondo Comune di Milano): "a fronte dell'apporto, il comune di Milano ha ricevuto 1.020 quote di classe "A", ciascuna del valore nominale di 100.000 euro e 100 di classe "B" ciascuna del valore nominale di 1 euro."<sup>125</sup>

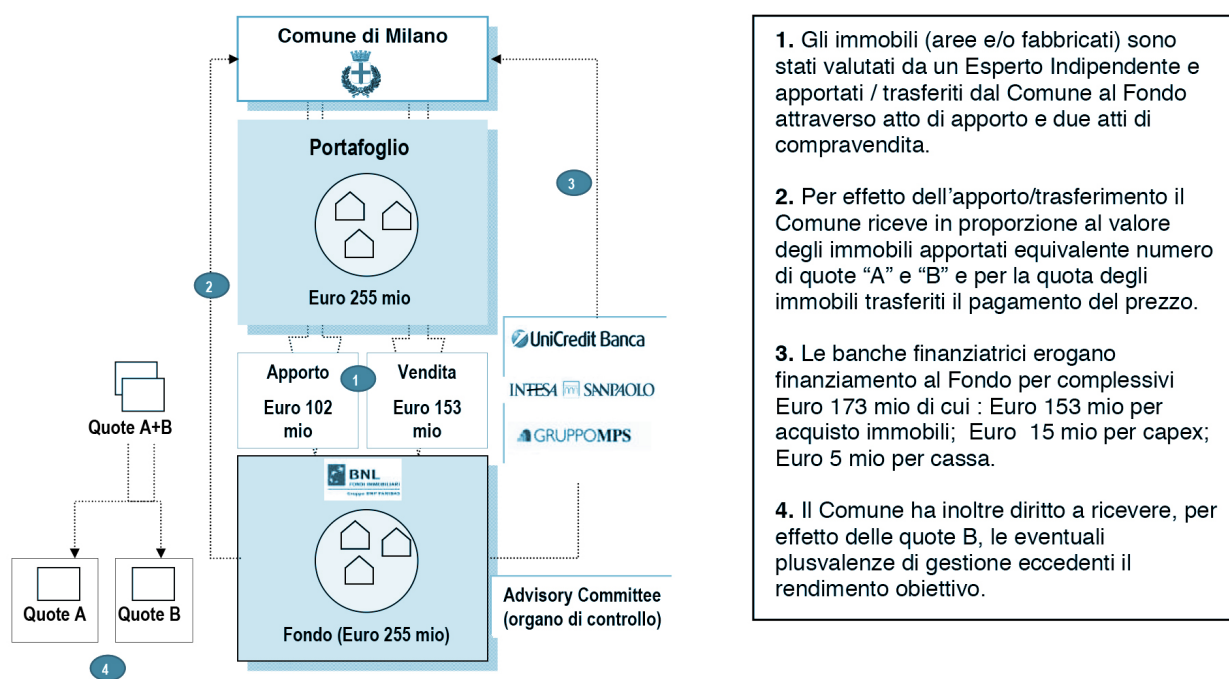


Figura 5.2 Struttura del Fondo Comune di Milano; fonte: Sole24Ore, Valorizzazione degli immobili pubblici. Milano I e Milano II.

Apriamo una breve parentesi per capire meglio il motivo e la modalità di istituzione delle due classi di quote. Gli articoli 22 e 24 del Regolamento del Fondo descrivono rispettivamente l'attribuzione delle "quote di classe A" e di quelle di "classe B". In

<sup>125</sup> Barbara Pisani, *La creazione dei Fondi immobiliari Milano I e Milano II*, su *Valorizzazione strategica degli immobili pubblici*, Diritto e Pratica Amministrativa - Il Sole24Ore, Milano, 10 ottobre 2013



sostanza, oltre alla divisione canonica che si attua in qualsiasi fondo immobiliare (classe A), è stata aggiunta una seconda classe (B) per garantire al Comune una posizione preminente rispetto agli altri ipotetici quotisti. Si legge al comma 2 dell'articolo 24 del regolamento: "I titolari delle Quote di Classe B avranno titolo a partecipare alla distribuzione del risultato del Plusvalore della Gestione [...] Non spettano invece ai titolari delle Quote di Classe B i diritti di cui all'articolo 10, in relazione alla eventuale distribuzione dei proventi, [...] nonché quelli previsti dall'articolo 28, in relazione ai rimborsi parziali pro-quota a fronte di disinvestimenti"<sup>126</sup>. Si evidenzia quindi una distinzione fra "plusvalore della gestione" e "distribuzione dei proventi" che spettano in maniera esclusiva rispettivamente ai possessori di quote B e ai possessori di quote A. Tuttavia, la distinzione più importante che rende la struttura di governo del fondo interessante, è la distinzione fra poteri che le due classi comportano: "non spetta alle quote di classe B il diritto di voto nell'Assemblea dei partecipanti" (art. 24 comma3), ma in compenso, ai possessori di tali quote l'SGR deve sottoporre "entro 20 giorni dall'emissione delle Quote di Classe B, un regolamento operativo, da sottoporre all'approvazione del/dei titolare/i delle Quote di Classe B" (art. 7 comma4). Inoltre "è diritto dei titolari delle Quote di classe B di nominare direttamente un membro dell'*Advisory Committee*", mentre gli altri sono eletti dall'assemblea dei partecipanti (art.16 comma 2). In sostanza, la seconda classe di quote, non alienabili, è stata creata per garantire al comune una posizione di spicco nella camera di regia del fondo e poter indirizzare attivamente la politica di investimento del fondo. Chiudiamo la parentesi sulla struttura delle quote, e torniamo alle vicende che costituiscono la cronologia dell'esperienza milanese.

Avevamo interrotto la narrazione parlando degli immobili apportati. Proseguiamo volgendo lo sguardo alla parte di portafoglio che il Fondo ha acquisito dal Comune. Questo è stata organizzata in due blocchi: il primo da 72 milioni di Euro e il secondo da

---

<sup>126</sup> BNP Paribas Real Estate, *Regolamento di gestione del "Fondo immobiliare - Comune di Milano I". Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori qualificati*, approvato da Banca D'Italia con provvedimento n. 977725 del 9 ottobre 2007 EN. 357691 del 26 marzo 2008.

81 milioni, acquisiti rispettivamente il 30 aprile 2008 e il 31 luglio 2008. I fondi necessari a queste transazioni sono stati garantiti dal finanziamento concesso da un *pool* di banche con *Unicredit Corporate Banking* come capofila (complessivamente 173 milioni di euro di cui 153 milioni per l'acquisto degli immobili, 15 milioni per *capex* e 5 milioni di cassa).

Nella fase immediatamente successiva, il fondo doveva presentare ai potenziali investitori istituzionali sul mercato la strategia di valorizzazione del patrimonio elaborata dall'SGR e condivisa dal Comune con l'obiettivo di una vendita in tempi rapidi di tutte le quote di classe A del fondo (si auspicava di collocare le quote entro il primo semestre del 2008), e il trasferimento della conseguente liquidità alla municipalità. Questi piani vennero disattesi: nessuna delle quote A fu mai collocata sul mercato; ma come avremo modo di vedere in seguito, ciò ebbe anche qualche risvolto positivo in termini di controllo sull'SGR.

Nonostante questo primo intoppo, la strategia di valorizzazione degli immobili prese avvio regolarmente. Data la frammentarietà del patrimonio, i primi semestri sono stati impiegati per la "presa in consegna" degli immobili attuando un puntuale censimento sia dei conduttori sia degli immobili. Riporta ulteriormente l'architetto Pisani: "l'azione del fondo è proseguita con l'organizzazione del processo di gestione tecnico-manutentiva e amministrativa degli immobili e nelle attività di promozione e gestione dei processi funzionali alla dismissione del patrimonio del Fondo, nonché attraverso alcune valorizzazioni edilizie e urbanistiche per rendere più appetibili gli immobili per il mercato"<sup>127</sup>. Il 16 aprile del 2009 si organizzò la prima asta competitiva per l'alienazione, nello specifico, di un immobile sito nel comune di Rapallo (GE) per la somma complessiva di 2,12 milioni di euro - la prima asta prettamente milanese si tenne il 14 ottobre 2009 e riguardò gli immobili di Corso XXII Marzo per un valore complessivo di 36,73 milioni di euro. A questa prima asta ne seguiranno altre ventisette (l'ultima è del 20 ottobre 2016). Il Comune di Milano ha molto insistito perché si introducesse il vincolo dello strumento di vendita trasparente nel

---

<sup>127</sup> Ibidem, p.24

regolamento del fondo, e ciò ha effettivamente portato ad una maggiore visibilità delle operazioni e alla piena trasparenza nella partecipazione dei diversi investitori. Buona parte delle aste sono andate a buon fine, ma in alcuni casi sono andate deserte; in quelle circostanze il protocollo prevedeva il passaggio a “trattativa privata” attraverso l’intermediazione delle agenzie del gruppo BNP, in cui gli immobili sarebbero statati venduti sia frazionati sia nella tipologia cielo-terra. Rispetto alla componente residenziale, è necessario precisare che in caso di immobili occupati, visto il carattere sociale del portafoglio, si sono definite specifiche garanzie per gli occupanti, che prevedevano:

- “Diritto di opzione all’acquisto dell’alloggio con lo sconto del 30% sul prezzo di mercato. Tale sconto era riconosciuto solo se l’immobile fosse localizzato all’esterno del centro storico (cerchia delle mura spagnole) e se il soggetto del diritto di opzione non fosse proprietario di altra unità immobiliare residenziale nel territorio del comune di Milano.
- Diritto di opzione per l’acquisto dell’usufrutto ai conduttori ultrasessantacinquenni in caso di mancato esercizio dell’opzione relativamente all’intera proprietà.
- Diritto al rinnovo del contratto limitatamente ai conduttori con reddito familiare non superiore ai limiti reddituali e patrimoniali per l’accesso all’ERP (Edilizia Residenziale Pubblica) ai sensi della normativa applicabile, non abbiamo immobili in piena proprietà sul territorio nazionale e che appartengano a una qualsiasi delle seguenti categorie: nuclei famigliari con presenza di ultrasessantacinquenni, nuclei famigliari con presenza di portatore di disabilità gravi, nuclei familiari con minori a carico.”<sup>128</sup>

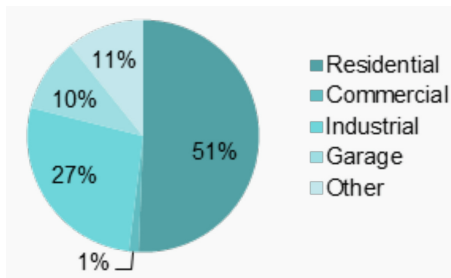
---

<sup>128</sup> Allegato sub C - “*Salvaguardia e garanzie sociali*”, alla delibera del consiglio comunale del Comune di Milano numero 917263/2007 del 17 ottobre 2007.

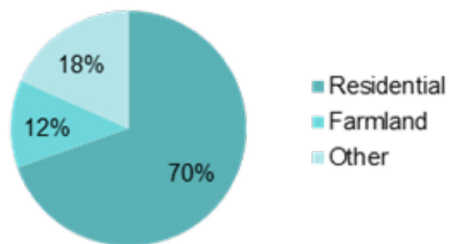
### Il Fondo Comune di Milano II

Mentre l'attività del fondo numero uno proseguiva e incontrava le prime difficoltà legate alla crisi economica, il 1 dicembre 2009 con la delibera numero 54, il Comune identificava un portafoglio immobiliare del valore di circa 120 milioni e approvava la costituzione di un nuovo fondo, "Fondo immobiliare Comune di Milano II", al quale gli immobili sarebbero dovuti essere apportati.<sup>129</sup> Un anno più tardi, il 31 dicembre del 2010 veniva ufficialmente istituito il fondo ed apportati gli immobili.

Il portafoglio di questo secondo fondo fu costituito da 65 *asset* immobiliari. Di questi, 18 erano immobili per un totale di circa 22mila metri quadri di superficie lorda di piano (Slp); 28 erano aree da sviluppare che ammontavano a circa 65mila metri quadri; 9 aree libere da 320mila metri quadri; 9 aziende agricole con terreni stimati a circa 170 ettari (1,7milioni di metri quadri) e in fine un box auto da 15metri quadri evidentemente sfuggito alle valorizzazioni del Fondo I. Come si evince dall'elenco appena proposto, la vocazione del secondo fondo è stata molto più orientata allo sviluppo immobiliare rispetto ad una mera gestione prevalentemente residenziale come il primo fondo e, per certi versi, ciò lo rende molto più affine al suo corrispettivo torinese.



Fondo Comune di Milano I



Fondo Comune di Milano II

Figura 5.3 - Consistenza dei due portafogli immobiliari per tipologia.

<sup>129</sup> Sezione servizi del sito del Comune di Milano ([www.comune.milano.it](http://www.comune.milano.it))

Il trasferimento degli *asset* dal Comune al Fondo è avvenuto in due tempi. Il 31 dicembre 2010 la municipalità ha apportato una prima metà degli immobili. A fronte di questo apporto la municipalità ha ricevuto 592 quote di classe “A”, le quali valevano ciascuna 100 mila Euro, e 100 quote di classe “B” con un valore nominale di 1 Euro. Il restante 50% è stato acquistato dal Fondo in ulteriori due atti: il primo di attuazione immediata per gli immobili non sottoposti a vincolo di interesse culturale ( di cui al D.Lgs n. 42/2004) e il secondo, soggetto a condizione sospensiva, riguardante gli immobili di interesse storico-artistico tutelati dal decreto legislativo 24 del 22 gennaio 2004 (in seguito alla verifica della suddetta clausola sospensiva, il diritto di proprietà si è fatto comunque risalire al 31 dicembre 2010).

Una volta acquisita la proprietà di tutti gli immobili, si è proceduto, così come era successo per il Fondo Milano I, alla “presa in consegna” del portafoglio. Per meglio dettagliare anche le strategie di intervento e valorizzazione sui diversi *asset* si è proceduto ad una catalogazione degli immobili secondo sei categorie, che procediamo ad elencare per comprendere meglio la consistenza di questo secondo fondo:

- “Categoria A (rappresenta circa il 41% del valore del portafoglio) - aree edificabili, ubicate nel Comune di Milano, libere o già parzialmente o completamente edificate, trasformabili mediante l’utilizzo dell’art. 58, legge 133/2008<sup>130</sup>;
- Categoria B (circa il 3% del valore del portafoglio) - fabbricati cielo/terra, ubicati nel comune di Milano, non trasformabili mediante l’utilizzo dell’art. 58, legge n.133/2008;
- Categoria C (circa il 33% del valore del portafoglio) - fabbricati cielo/terra, ubicati nel comune di Milano, prevalentemente sedi di uffici comunali, trasformabili mediante l’utilizzo dell’art. 58, legge n.133/2008;

---

<sup>130</sup> Legge *Bosetti&Gatti* del 6 agosto 2008, n. 133 che traduce in legge il così detto “decreto Brunetta” (decreto-legge n. 112 del 25 giugno 2008) intitolato “*Disposizioni urgenti per lo sviluppo economico, la semplificazione, la competitività, la stabilizzazione della finanza pubblica e la perequazione tributaria*”. L’articolo 58 al quale si fa riferimento è intitolato “*Ricognizione e valorizzazione del patrimonio immobiliare di regioni, comuni ed altri enti locali*” e dettaglia le modalità secondo le quali gli enti pubblici possono “valorizzare ovvero dismettere” porzioni non strumentali alle proprie funzioni istituzionali.

- Categoria D (circa il 14% del valore del portafoglio): aree prevalentemente agricole, ubicate all'esterno del perimetro del Comune di Milano e prevalentemente non trasformabili;
- Categoria E (circa il 4% del valore del portafoglio): porzioni immobiliari, ubicate nel comune di Milano a prevalente destinazione residenziale e terziaria;
- Categoria F (circa il 5% del valore del portafoglio) fabbricati cielo/terra, ex-colonie unitamente ad aree pertinenziali ubicati all'esterno del perimetro della Regione Lombardia."<sup>131</sup>

Superata questa fase iniziale, si è proceduto all'avvio delle attività di manutenzione straordinaria, di cui alcuni immobili necessitavano, per la messa in sicurezza e la notifica alle autorità competenti di alcuni immobili occupati illecitamente. Sono in seguito partite tutte le attività funzionali all'aumento della commerciabilità degli *asset*, per arrivare il 19 dicembre del 2011 alla prima asta competitiva. Si batteva un'area edificabile (Via Don Calabria/Via Pusiano), due edifici cielo/terra (Via Galileo Ferraris 3-7-9 e Piazza Abbiategrasso 2) e una porzione di fabbricato parzialmente occupato (via Lello Basso 9) per un valore complessivo di 9,66 milioni di Euro. A questa sono poi seguite altre sette aste (l'ultima è del 28 aprile 2016).

---

<sup>131</sup> Barbara Pisani, *La creazione dei Fondi immobiliari Milano I e Milano II*, su *Valorizzazione strategica degli immobili pubblici*, Diritto e Pratica Amministrativa - Il Sole24Ore, Milano, 10 ottobre 2013

## APPENDICE DI APPROFONDIMENTO

Per un approfondimento puntuale delle consistenze di ognuno dei due Fondi, si procede di seguito ad elencare tutti gli immobili presi in gestione dai fondi.

Elenco Immobili Fondo Immobiliare Comune di Milano I:

2948	ARCHIMEDE n. 94	Milano	4	394	361 362	uso diverso in condominio	
139	CERVIGNANO n. 1	Milano	4	482	332	residenziale in condominio	
834	CORSICA n. 5	Milano	4	395	300	residenziale in condominio	
906	MONTE NERO n. 73	Milano	1	440	102	residenziale in condominio	
844	EMILIO MOROSINI n. 7	Milano	4	441	141	residenziale in condominio	
844	CARLO FOLDI n. 1	Milano	3	441	141	residenziale in condominio	
844	S. MARIA DEL SUFFRAGIO n. 4	Milano	4	441	141	residenziale in condominio	
2425	TIBALDI n. 29	Milano	5	522	438	residenziale in condominio	
681	BENOZZO GOZZOLI n. 160	Milano	7	501	61	residenziale in condominio	limitatamente alle unità residenziali: sub 2, 7, 20, 21, 25, 38, 41
4205	CERTOSA n. 60	Milano	8	182	107	residenziale in condominio	
3888	MICHELE LESSONA n. 53	Milano	8	10	55	residenziale in condominio	
682	DON BARTOLOMEO GRAZIOLI n. 6	Milano	9	71	85	residenziale in condominio	
704	LAGOSTA n. 4	Milano	9	226	252	residenziale in condominio	
923	LUIGI PORRO LAMBERTENGI n. 25	Milano	9	224	179	residenziale in condominio	
726	GIOVITA SCALVINI n. 10	Milano	9	131	438	residenziale in condominio	
3890	VARESINA n. 181	Milano	8	91	287	residenziale in condominio	
925	PINAMONTE DA VIMERCATE n. 9	Milano	1	311	69-73	uso diverso in condominio	

1577	GOBETTI PIETRO n. 19	Milano	3	276	343	uso diverso in condominio	
2557	ORTICA n. 19	Milano	3	360	82	uso diverso in condominio	
872	FRIULI n. 78	Milano	4	441	393-395	uso diverso in condominio	
3897	MECENATE n. 25	Milano	4	445	178	uso diverso in condominio	
1574	FAMAGOSTA n. 40	Milano	6	577	137	uso diverso in condominio	
1575	PRIMO MAZZOLARI n. 35	Milano	6	575	212	uso diverso in condominio	
780	VETTA D'ITALIA 19	Milano	7	431	384	uso diverso in condominio	
2299	PREALPI n. 3	Milano	8	183	55	uso diverso in condominio	
3501	LUIGI ANGELONI n. 33	Milano	9	19	152	uso diverso in condominio	
829	COMO n. 11	Milano	9	265	90 - 92	uso diverso in condominio	
2639	PAPINIANO 27	Milano	1	433	81	uso diverso	
803	MARTA SANTA n. 4	Milano	1	388	138	uso diverso	
790	ADRIANO 2	Milano	2	150	169 - 170 - 171	uso diverso	
2116	DELLE ORCHIDEE n. 4	Milano	6	464	85 - 86	uso diverso	
875	DELLE FORZE ARMATE n. 163	Milano	7	422	41	uso diverso	
1123	GIOSUE' CARDUCCI n. 258	Cesenatico (FO)	FM	22	65 456	uso diverso	
3508	DIAZ - fraz. LIMONTA	Oliveto Lario (LC)	FM	LIM/4	342 - 374 - 1517	uso diverso	
3546	Pegreff /Diaz	Sondalo (SO)	FM	51 - 40	161 - 195 - 109	uso diverso	
5207	PIETRO COLLETTA n. 12	Milano	4	529	93	residenziale in condominio	
862	GAETANO DONIZETTI n. 35	Milano	1	392	342	residenziale	
5027	MARCO POLO	Rapallo	FM	35	237	residenziale	
5322	MONTALBANO	Numana (AN)	FM	2	19	uso diverso	

699	XXII MARZO n. 22	Milano	4	441	144	residenziale in condominio	
779	XXII MARZO n. 30	Milano	4	442	1	residenziale in condominio	
924	ANDREA PONTI n. 3	Milano	6	516	82 85 87	residenziale	
5321	LUIGI CAPUANA n. 7	Milano	8	11	36 38	uso diverso	
	CHIESA ROSSA	Milano	5	628 602		uso diverso	
2948	ARISTOTELE 33/35	Milano	2	146	4	uso diverso	
1490	PORTA ROMANA n. 10	Milano	1	437	143	uso diverso	
5296	BERGAMINI n. 6	Milano	1	438	3	uso diverso	
	CORSIA DEI SERVI	Milano	1			uso diverso	limitatamente al diritto di superficie
884	DEI GIACINTI n. 23	Milano	6	508	57	residenziale	
941	DEI GIAGGIOLI n. 20	Milano	6	466	58	residenziale	
842	DEI MUGHETTI n. 15	Milano	6	466	43	residenziale	
843	DEI MUGHETTI n. 16	Milano	6	466	66	residenziale	
	DIAZ	Milano	1			uso diverso	limitatamente al diritto di superficie
895	MASCAGNI n. 6/8	Milano	1	392	23	uso diverso	
914	PALERMO n. 19	Milano	1	348	241	sedime di edificio demolito	
1721	MORIGI n. 8	Milano	1	388	36	residenziale e usi diversi	

## Elenco Immobili Fondo Immobiliare Comune di Milano II :

Comune	Provincia	Zona Dec.	cod inv	fg	mapp	Indirizzo	condomini o/cielo terra/area	Piano di Alienazione e Valorizzazione	PRG vigente	destinazione urbanistica proposta
MILANO	Milano	1	788	348		165 ANFITEATRO 7	area	Consiglio Comunale n. 61/2008	B2/A	R
MILANO	Milano	1	815	391	50,51,93	BAGUTTA 12	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008	A/SC	R
MILANO	Milano	1	2811	388		384 CIRCO 11/DEL TORCHIO 16	Condominio	Consiglio Comunale n. 61/2008	B2/A	
MILANO	Milano	1	1713	387		349 GORANI	Area	Consiglio Comunale n. 61/2008	B2/A	R
MILANO	Milano	1	1517	474	462, 246p, 236p	SCALDASOLE 8	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008	B2	
MILANO	Milano	1	2188	474	246p, 235, 236p, 237, 238	SCALDASOLE 10	area	Consiglio Comunale n. 36/2009	V1.5-R (ex B2 1.7A)	
MILANO	Milano	1	2601	388		300 VALPETROSA 6	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008	B2/A /SC	R
MILANO	Milano	1	785	388		167 ZECCA VECCHIA 3	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008	B2/A /SC	R
MILANO	Milano	2	796	227		29 CARBONARI 30	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008	VC	TA
MILANO	Milano	2	5458	273	85, 16, 18	ANDREA COSTA 1	Condominio	Consiglio Comunale n. 36/2009	B1-R/TA	
MILANO	Milano	2	1820	204		152 DON ORIONE 22	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008	B1/R	R
MILANO	Milano	2	2538	270		217,299 RAZZA	area	Consiglio Comunale n. 61/2008	B1/R	
MILANO	Milano	3	795	282		11,12 CANELLI 2	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008	F/B1	R
MILANO	Milano	3	5459	273		31 ANDREA COSTA 4	Condominio	Consiglio Comunale n. 36/2009	B1-R	
MILANO	Milano	3	845	363	2P, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 22P, 42, 44, 45, 46	CORELLI 124	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008		
MILANO	Milano	3	2041	241	10,93,94P	DON CALABRIA/PUSIANO	area	Consiglio Comunale n. 61/2008		
MILANO	Milano	3	1746	279		182 SACCARDO	area	Consiglio Comunale n. 36/2009	SC	R/TA
MILANO	Milano	3	2573	360	223, 224, 225	TRENTACOSTE 8	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008	B1/SC	R
MILANO	Milano	4	4206	479		398 BOTTA 10	Condominio	Consiglio Comunale n. 61/2008		
MILANO	Milano	4	706	585		46 OSIMO 1	Condominio	Consiglio Comunale n. 61/2008		
MILANO	Milano	4	706	585		122 OSIMO 3	Condominio	Consiglio Comunale n. 61/2008		
MILANO	Milano	4	5000	584		135, 145 PIAZZETTA 23	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008	B1/SC	R
MILANO	Milano	4	3309	584		117 RAVENNA 30	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008	B1/SC	R
MILANO	Milano	4	1404	584		136, 137 RAVENNA 38	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008		
MILANO	Milano	4	1404	584		139 RAVENNA 40	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008		
MILANO	Milano	4	1404	584	51,134, 138, 140	S.DIONIGI	area	Consiglio Comunale n. 61/2008		
MILANO	Milano	5	332	602	140P	ABBIALEGGRASSO 2	C/T	Consiglio Comunale n. 36/2009	B1/SC	R/TA
MILANO	Milano	5	695	679	8,9, 10, 12, 13P, 33P	LELIO BASSO 9	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008	B2	R
MILANO	Milano	5	4167	628	182P	MISSAGLIA 46/3	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008	B1/SC	R
MILANO	Milano	5	2982	526		35,435 PATELLANI 1	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008	B1/SC/CA	R
MILANO	Milano	5	2972	628	68,69,70,71,103	S. ABBONDIO 10	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008	B1/SC	R
MILANO	Milano	6	2395	504	3,10,11,12,13,14,15,16,42P	BISCEGLIE 83	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008	VC	R
MILANO	Milano	6	883	512		8 GIAMBELLINO 115	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008	B1/SC	R
MILANO	Milano	6	112	508		102,103 LORENTEGGIO 170	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008	B2	R
MILANO	Milano	7	821	431		195,454 A. CECCHI 13-FUSARO 10	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008	B1/SC	R
MILANO	Milano	7	179	416		91 CABELLA 46	C/T	Consiglio Comunale n. 36/2009	B1 SC	R
MILANO	Milano	7	5050	377		165 CARLONE 7/ORSINI 23	Condominio	Consiglio Comunale n. 36/2009	B1-R	



Comune	Provincia	Zona Dec.	cod inv	fg	mapp	Indirizzo	condomini o/cielo terra/area	Piano di Alienazione e Valorizzazione	PRG vigente	destinazione urbanistica proposta
MILANO	Milano	7	5050	377		243 CARLONE 4 I LEGIONI ROMANE 18	Condominio	Consiglio Comunale n. 36/2009	B1-R	
MILANO	Milano	7	1634	376	145,146,244,249	FORZE ARMATE 69	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008	B1/SC	R
MILANO	Milano	7	698	383	41P	VERCELLI 22	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008	B3/SC	R
MILANO	Milano	8	826	58	95,96,97,98,x	CIMITERO MAGGIORE 18	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008		
MILANO	Milano	8	868	220	194,196,197,202,203,204,209,231,343	FERRARIS GALILEO 3 - 7 - 9	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008	B1/SC vincolo cimiteriale	I/A
MILANO	Milano	8	867	220		247 FERRARIS GALILEO 1	C/T	Consiglio Comunale n. 36/2009	B1-SC	B1-R/TA
MILANO	Milano	8	765	92	66,67,68,69,76,77,82,90,91	RAIMONDI 15	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008	B1/VC	TA
MILANO	Milano	9	812	40	144,145,146P	ASTESANI 27	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008	B2/SC	R
MILANO	Milano	9	3891	39		297 CARLI 47	Condominio	Consiglio Comunale n. 61/2008		
MILANO	Milano	9	812	40	143,146P	FACCIO 18	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008	B2/SC	R
MILANO	Milano	9	802	139		166 PADRE MONTI 19	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008		
MILANO	Milano	9	2404	265		231,232 QUADRO 9	C/T	Consiglio Comunale n. 61/2008	B2/zona str	R
ASSAGO	Milano	FM	3851	45/6/7/9	3,4,7,10,17,18,19,20,21,22,29/1P,2/5,6,7,24P,25,38P,41,87/2,4P,5P,9P,16,19P,73,74,75/26,32	LOCALITA' CASCINA BAZZANA	area	Consiglio Comunale n. 61/2008		
BRUGHERIO	Milano	FM	968	18		80 NAZARIO SAURO 126	Area	Consiglio Comunale n. 36/2009		
CERNUSCO S/N	Milano	FM	5293	42/43/44	177,179/1,3,68,52/32	LUNGO IL NAVIGLIO/GRANDI	area	Consiglio Comunale n. 61/2008		
CUSAGO	Milano	FM	5444	8	17,87,89	STRADA PROVINCIALE 114	area	Consiglio Comunale n. 61/2008		
CUSANO MILANINO	Milano	FM	3383	1/2	3,51,62/1,5,6,9	ALESSANDRINA	area	Consiglio Comunale n. 61/2008		
GAZZUOLO	Mantova	FM	1131	3/4	4,153,158/104,105	LOCALITA' BELFORTE	area	Consiglio Comunale n. 61/2008		
GORGONZOLA	Milano	FM	3140	1/4/5/6/7	46,50,52,55,57,74,76,83,85,98,99,100,101,102,103,104,106,107,117,118,122,123,125,126,140,141,142,143,173,174,175,176,180,182,184,185,186,187,188,232,234,241,378,375,58,105,242,264/41/137/23/6,4,5,9,48,155,200,332,390,392,394,398	LOCALITA' VILLA POMPEA	area	Consiglio Comunale n. 61/2008		
INVERUNO	Milano	FM	3808	17		78 STRADA TURBIGO/BOVES	area	Consiglio Comunale n. 61/2008		
LISCATE	Milano	FM	3846	1/3	33,34,35,36,37,38,39,41,42,45,47,48,50,6,1,62,64,65/12,13,80	RIVOLTANA	area	Consiglio Comunale n. 61/2008		
MEDIGLIA	Milano	FM	5289	2		86 LOCALITA' CASCINA VAIANELLO	area	Consiglio Comunale n. 61/2008		
MONZA	Milano	FM	4591	107		24 STRADA VIC. VALOSA SOTTO	area	Consiglio Comunale n. 61/2008		
PADERNO DUGNANO	Milano	FM	3569	62	3,4,8,9,10,11,12,13	ALESSANDRINA	area	Consiglio Comunale n. 61/2008		
PESCHIERA BORROMEO	Milano	FM	3674	22/23	3,4,5,6,7,8,9,10,11,12,13,14,15,18/16,3,4,5,6,11,12,15,36,37,38	GRANDI	area	Consiglio Comunale n. 61/2008		
PESCHIERA BORROMEO	Milano	FM	889	23	106	GRANDI 50	area	Consiglio Comunale n. 61/2008		
RAVENNA	Ravenna	FM	3896	171	106,171,976,977,978,979,980,981	LIDO DI DANTE	area	Consiglio Comunale n. 61/2008		

Comune	Provincia	Zona Dec.	cod inv	fg	mapp	Indirizzo	condomini o/cielo terra/area	Piano di Alienazione e Valorizzazione	PRG vigente	destinazione urbanistica proposta
SEGRATE	Milano	FM	3783	6	6P,26P,25P,27P,130P,128,126	F.LLI CERVI	area	Consiglio Comunale n. 61/2008		
SENAGO	Milano	FM	4029	10	3P	CROCE 9	area	Consiglio Comunale n. 61/2008		
TREZZANO S/N	Milano	FM	3570	1	2,10,11,12,14,43,44,45	LOCALITA' CASCINA GAGGIA	area	Consiglio Comunale n. 61/2008		
VIADANA	Mantova	FM	5290	76/83	56/8	STRADA VIC. SCIPIONA	area	Consiglio Comunale n. 61/2008		
VIMODRONE	Milano	FM	5360	10/11	14,16,46/1/4,5,6	SANTA RITA	area	Consiglio Comunale n. 61/2008		
RECCO	Genova		1118	4	478,479,480,481	COLOMBO 2	C/T			
MALCESINE	Verona		1119	9	497,566,364	NAVENE VECCHIA	C/T			
PIETRA LIGURE	Savona		3578	6	199,200,309,310,311,312,313,415		area			
LOANO	Savona		3578	14	27,28,242,243,505,506,507,508,509,510,540		area			

## 5.2. Potenzialità e limiti dell'esperienza

I due fondi di cui abbiamo parlato nei paragrafi precedenti hanno guardato con interesse all'esperienza torinese, che seppur precedente di poco dal punto di vista cronologico, era in fase di sviluppo da molto prima e ha rappresentato in qualche modo un modello, emulato e migliorato dal Comune di Milano. Infatti, il modello torinese esistente è stato affinato grazie alla consulenza di Cassa Depositi e Prestiti e la complessa sinergia di *governance* pubblico-privata, che rimane per noi uno dei nodi chiave, dando frutti migliori garantendo un'integrazione costante fra le due sfere d'interesse. Cerchiamo ora di tirare le somme di quanto testimoniato dalle due protagoniste intervistate e di quanto espresso dalle vicende riportate nei paragrafi precedenti, per evidenziare i limiti e gli elementi di valore dell'esperienza milanese.

### Limiti dell'operazione

Similmente a quanto già detto nel terzo capitolo, anche in questo caso il primo limite è il tempismo. Istituire un fondo immobiliare d'investimento il 28 dicembre 2007, ha voluto dire pendere in consegna il portafoglio immobiliare e cominciare il processo di dismissione in concomitanza con l'esplosione della crisi dei *subprimes*, ricordiamo che , come riportato nel primo capitolo, il 15 settembre 2008 falliva la banca d'investimento *Lehman Brothers*. Tale tempismo pessimo ha comportato grandi ritardi nelle vendite e la necessità di prorogare il termine di scadenza del fondo, che oggi è stato rinviato al 2019.

Oltre alle questioni congiunturali, si possono riscontrare almeno altri due aspetti che danno adito a perplessità. In primis, nonostante fondo - al netto dei danni derivanti dalla crisi - stia avendo un modesto successo non deve far perdere di vista il grande potenziale che purtroppo è rimasto inespresso, soprattutto in termini di valorizzazione di sviluppo. Si registra come un limite dei due Fondi di Milano l'eccessiva cautela dimostrata nei confronti delle valorizzazioni. Il lessico utilizzato dai gestori è in qualche modo fuorviante rispetto alle politiche portate avanti dalla società: troppo spesso si identifica il termine "valorizzazione" con il termine "dismissione", circoscrivendo

quindi quest'attività al fare cassa. Per intenderci, il grande pregio dello strumento fondo, in confronto ad un mezzo di vecchia generazione come le cartolarizzazioni, non passa solo per una messa sul mercato degli immobili in maniera scaglionata e attentamente ponderata, bensì il fulcro della differenza sta nell'attività di valorizzazione attiva con interventi trasformativi sul patrimonio.

Nel regolamento del fondo all'articolo 7 ("Politica d'investimento"), comma 2, si legge: "il Fondo potrà compiere operazioni di ristrutturazione, restauro e manutenzione ordinaria o straordinaria di specifici immobili, finalizzate al miglioramento della redditività d'impiego, nonché compiere specifiche operazioni di valorizzazione dei beni, per tali intendendosi anche il mutamento della destinazione d'uso e il frazionamento degli stessi. Il Fondo non esercita attività diretta di costruzione e pertanto le operazioni di cui sopra sono affidate a società appaltatrici, anche eventualmente appaltando l'opera ad un *General Contractor*<sup>132</sup>." <sup>133</sup>

L'idea che traspare dal regolamento di BNP Paribas è di un fondo molto interventista che tralascia dallo spettro delle attività solo la costruzione, da affidarsi ad imprese qualificate. Ma i propositi sono stati ampiamente disattesi. Quello che qui si vuole sottolineare come un limite, è la scelta della Società di demandare nella quasi totalità dei casi le operazioni di sviluppo a *developer* privati, limitandosi ad interventi di incentivazione dell'investimento attraverso manutenzioni edilizie necessarie o al compimento di iter autorizzativi che riducano i rischi d'impresa legati alle successive operazioni di trasformazione. Se da un punto di vista economico questo atteggiamento prudenziale garantisce, soprattutto in tempi di stagnazione, di "portare la barca in porto" (a differenza di quanto fatto a Torino, dove l'audacia iniziale non ha di certo portato buoni frutti), da un altro punto di vista, il demandare a fasi successive può essere visto come un'occasione mancata. Il fondo ha già al suo interno le strutture di

---

<sup>132</sup> In italiano può essere tradotto in *contraente generale* o *capocommessa*. E' una società o un individuo che firma un contratto con un'altra figura giuridica (il mandante) per la realizzazione di un'opera e agisce con eventuali sub-appalti per garantire il completamento dell'opera.

<sup>133</sup> BNP Paribas Real Estate, *Regolamento di gestione del "Fondo immobiliare - Comune di Milano I"*. Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori qualificati, approvato da Banca D'Italia con provvedimento n. 977725 del 9 ottobre 2007 EN. 357691 del 26 marzo 2008.

*governante*, volte ad integrare interessi privati e strategie pubbliche, e ha le risorse e le competenze per strutturare processi complessi di sviluppo; demandare tali processi a fasi successive apre ad ulteriori rischi per la municipalità che dovrà istituire *ex novo* tavoli con il nuovo *developer*.

Alcune operazioni sono un'eccezione rispetto a questo ragionamento, come ad esempio l'immobile di Porta Romana N 10: dopo aver subito la manutenzione necessaria e il cambio di destinazione d'uso, da vecchi uffici comunali alla nuova funzione alberghiera, è stato l'acquirente ad occuparsi dello sviluppo specifico. E' chiaro quindi che si biasima un atteggiamento eccessivamente prudentiale, ma è altrettanto evidente che si tratta di un equilibrio molto sottile tra eccessivo interventismo ed eccessiva prudenza: una politica troppo interventista può sfociare in un atteggiamento scriteriato, come è in parte stata la politica di Prelios SGR con il Fondo Città di Torino.

Dal lato opposto, rispetto alla critica di un'eccedente modestia interventista, può essere fonte di preoccupazione la dimensione del gruppo finanziario della SGR che gestisce il fondo. Il gruppo bancario BNP Paribas è al primo posto nella classifica delle banche più capitalizzate quotate sulle borse valori della zona Euro con un capitale al 15 dicembre 2016 di 76,589 miliardi di euro<sup>134</sup>. Secondo l'agenzia di *rating* Standard & Poor's, è una delle sei banche più solide al mondo, inoltre ha filiali in 75 paesi e un organico pari a circa 188 mila collaboratori. Facendo un banale paragone fra il PIL prodotto dalla città di Milano e la capitalizzazione del gruppo bancario, il risultato si chiude in favore della seconda con 60,6 a 76,6 miliardi di Euro. La comparazione non è particolarmente rilevante in sé, ma serve per dare un ordine di grandezza dal punto di vista economico delle due entità in gioco. Con questi dati si vuole evidenziare il possibile rischio di una presenza omnicomprensiva in termini di servizi tecnici e finanziari che possa precedere l'ente pubblico, inclinando i processi di valorizzazione a favore di logiche puramente economico-finanziarie. Avremo modo di riprendere questo argomento nel Capitolo 6, per ora ci limitiamo a registrare questo rischio di un

---

<sup>134</sup> Dati provenienti da bloomberg.com - multinazionale dei mass media leader con il 33% del mercato globale nel settore dei dati finanziari.

sistema “cartello” come un possibile limite dell’esperienza milanese, che tuttavia non si è manifestato in maniera particolarmente gravosa.

### Elementi di valore

Ragionando in positivo, si può cominciare parlando della diversificazione del portafoglio che è stata strutturata tra Comune e SGR. Uno dei grossi limiti che avevamo riscontrato a Torino, nel capitolo tre, era stata l’eccessiva esposizione finanziaria e la totale mancanza di entrate che non fossero provenienti da vendite di immobili. In questo secondo caso invece, all’interno del portafoglio immobiliare (specialmente del primo fondo), erano presenti un certo numero di alloggi in locazione e alcuni in vendita. A causa delle clausole di salvaguardia dei soggetti economicamente più fragili questi sono rimasti in locazione nonostante il piano di alienazione. Tale rendita, per quanto esigua, ha rappresentato un sottile ma costante flusso di cassa in grado di dare ossigeno al fondo, permettendo di diminuire l’esposizione finanziaria con le banche - che pure rimane molto alta - finanziando al contempo gli interventi di valorizzazione edilizia e le spese tecniche annesse.

Oltre a questo aspetto strategico, è necessario citare anche lo strumento di vendita attraverso aste competitive. Il mezzo delle aste competitive imposto dal comune per motivi politici legati alla trasparenza delle operazioni, se da un lato ha richiesto uno sforzo burocratico maggiore da parte dell’SGR, dall’altro ha prodotto i due effetti auspicati: una maggiore trasparenza delle operazioni e una più ampia diffusione informativa delle alienazioni. Ad esplicita domanda l’arch. Pisani, *fund manager* BNP, precisa che ritiene l’asta da adito ad un lungo iter burocratico ma ammette che in diversi casi le aste hanno aiutato ad ottenere offerte vantaggiose.

Un secondo ordine di elementi di valore riguarda la *governance* del fondo, e più precisamente l’ottima integrazione dei diversi organismi di controllo, pubblici e privati, che gravitano attorno ad essa (rimando alla figura 4.1 per osservare le diverse entità in campo). Uno dei nodi principali della tesi è il riconoscimento dello strumento Fondo Immobiliare come una forma di partenariato pubblico-privato di ultima generazione.

Come abbiamo avuto modo di vedere al principio del quarto capitolo, i due protagonisti torinesi intervistati escludevano dalla potenzialità del fondo l'essere uno strumento alternativo di governo del territorio in quanto sinergico fra interessi privati e pubblici. L'esperienza di cooperazione in quel caso però si limitò ad "un paio di incontri informativi" (diceva il dott. Golzio, allora dirigente dell'area patrimonio del Comune di Torino, durante l'intervista riportata all'inizio del quarto capitolo), mentre nel caso milanese le vicende sono andate diversamente ed è proprio questa diversità che potrebbe smentire i due esponenti torinesi.

Bisogna altresì considerare per quanto riguarda il caso milanese, una componente di fatalità: l'auspicio iniziale era di collocare sul mercato in tempi rapidi buona parte delle quote di classe A, mantenendo solo le quote di classe B. La crisi economica e la conseguente incertezza del mercato immobiliare hanno portato ad un risultato pessimo rispetto alle aspettative iniziali, in quanto, come già accennato, nessuna quota fu venduta. Tuttavia questa eventualità non ha portato con sé solo svantaggi: essendo il Comune di Milano quotista al 100%, i meccanismi di *corporate governance* immaginati per integrare gli interessi dei diversi quotisti sono stati monopolizzati dalla municipalità.

Per chiarire i diversi scenari ipotizziamo che le quote si fossero vendute a diversi attori istituzionali. Questo avrebbe portato ad un'Assemblea dei partecipanti composta che avrebbe preso le decisioni a maggioranza (la competenza dell'assemblea comprende le scelte più gravose dalle variazioni al *business plan* fino, in extremis, alla sostituzione dell'SGR). Inoltre, i membri (5 o 7) dell'altro organo di consulenza e accompagnamento, l'*Advisory Committee* (che è il luogo deputato all'integrazione concreta delle politiche di sviluppo del fondo), sarebbero stati eletti nuovamente a maggioranza dalla suddetta Assemblea dei partecipanti ad eccezione di un solo membro, la cui nomina è riservata per regolamento esclusivamente ai possessori delle quote di classe B. Poiché quest'eventualità non è accaduta, il monopolio comunale su questi organi collegiali ha permesso di costruire una cooperazione molto serrata fra SGR e i diversi tecnici del Comune.

Per comprendere meglio le implicazioni di tale congiuntura, compariamola con quella del fondo di Torino : qui il consultivo del fondo è composto da sette membri, di cui solo tre sono funzionari pubblici. Nel caso milanese invece, lo stesso collegio è composto da cinque membri, tutti provenienti dalle diverse aree tecniche del comune: per il settore demanio la dott.sa Mari, per l'area urbanistica Archh. Zini e Simonetti, per la segreteria generale il dott. Galiraghi; per ragioneria e bilancio il dott. Culangelo. Ciò ha permesso che le riunioni, solo "informative" a Torino, diventassero a Milano "tavoli di lavoro" concreti tesi a risolvere i problemi, creando il maggior beneficio possibile per entrambe le parti.

Si può dire quindi che la mancata vendita delle quote di partecipazione ha garantito al Comune di Milano un buon controllo sul "proprio" fondo, e questo potrebbe rappresentare un elemento che identifica una nuova variante di modello.

Intervista all'arch. PhD Armando Baietto.....p.224  
 Intervista all'dott. Giorgio Da Rold.....p.229

**CAP 6 - IL POTERE DEL PROGETTO..... p.239**

**6.0. - PREMessa..... p.240**

**6.1. - DEFINIZIONE DEI SOGGETTI IN GIOCO..... p.241**

- > *La municipalità*..... p.245
- > *Gruppi societari di Real Estate*.....p.246
- > *Le banche*.....p.247
- > *Le imprese di costruzioni*.....p.248
- > *Gli investitori istituzionali*..... p.249
- > *Il Progettista*..... p.250

**6.2. - CAMBIO DI PARADIGMA..... p.258**

- > *Dai soggetti agli oggetti - dal progettista al progetto*.....p.258
- > *Dalle intenzioni agli effetti*.....p.259
- > *Dall'organigramma al collettivo*.....p.260

**6.3. - ONTOLOGIA DEL PROGETTO..... p.262**

- > *Scambio burocratico*.....p.264
- > *Scambio Simbolico*.....p.265

**6.4. - LA DIMENSIONE TATTICA DEL PROGETTO..... p.267**

- > *Strategia lineare*.....p.268
- > *Strategia inclusiva*.....p.268



## INTERVISTA:

all'Arch. PhD Armando Baietto

Torino, 29 | 10 | 2015

Fondatore dello studio  
BaiettoBattiatoBianco

A.P. Sarebbe molto interessante se ci spiegasse come cambiano, se cambiano, le dinamiche del progetto quando la committenza è una Società di Gestione del Risparmio, avendo lei avuto un'esperienza diretta come progettista incaricato per Palazzo Gualino e Villa Moglia. Inoltre in che modo cambia il sistema valoriale rispetto ai diversi aspetti del progetto?

A.B. Non è una domanda facile perché gli scenari rispetto a questa domanda sono molto diversi fra loro e non esiste una risposta univoca alla sua domanda. Io le posso portare la mia esperienza con il committente Prelios SGR, rispetto al tema di Palazzo Gualino e Villa Moglia. Il rapporto con l'SGR è stato dall'inizio un rapporto di forte fiducia: l'SGR ha scelto sul territorio torinese dei professionisti che avessero relazioni forti con la città e fossero radicati nelle relazioni urbane, questo per facilitare il

processo di riqualificazione per quanto riguarda le relazioni con le istituzioni, la presentazione dei progetti e le relazioni con la Sovrintendenza. Rispetto ad un committente tradizionale non c'è stata una differenza sostanziale in questo senso; la differenza sostanziale è nello sviluppo del progetto poiché l' SGR è un interlocutore non tecnico. Pertanto un attore che non è in grado di valutare le soluzioni tecnico-architettoniche ha rappresentato nel nostro caso un limite: l' SGR ha una vocazione di realtà immobiliare commerciale, non di sviluppatrice di progetti complessi di trasformazione urbana, come in parte lo erano quelli di cui mi sono occupato. Se nell'iniziale conferimento dell'incarico non vi è differenza rispetto ad un committente pubblico o privato tradizionale; subito dopo invece la mancanza di un Responsabile Unico del Procedimento o la mancanza di un committente che abbia chiaro il programma funzionale, obbliga il progettista-architetto a doverlo definire e a confrontarsi con un interlocutore che non sempre ha interessi ad intervenire in questo senso. L'interesse ultimo dell' SGR è quello di portare a compimento la trasformazione e la riqualificazione urbana e di immetterla sul mercato. In questo c'è un primo distacco fra l'attività di progetto e l'attività di controllo da parte del committente e si possono creare delle frizioni tra le soluzioni ipotizzate dall'architetto e le reali aspettative del mercato, al quale l' SGR si relaziona per l'alienazione dei beni.

A.P Attraverso le interviste con alcuni rappresentanti di SGR, risulta che un buon professionista, dal loro punto di vista, deve saper bene cogliere le esigenze del mercato. Cosa ne pensa?

A.B. Questo è certamente vero, ma è altrettanto vero che per formazione noi non siamo abituati e non siamo mai stati chiamati ad avere un ruolo di tipo commerciale e interpretativo rispetto al mercato. L'architetto segue un programma funzionale seguendo la sua cultura e formazione, declinando il programma funzionale in modo architettonicamente convincente e che possa rispondere alle norme con un linguaggio proprio. Non dovrebbe essere chiamato a fare una scelta di mercato, non è retribuito per quello e non è un'attività dell'architetto. Questo è un errore di fondo gravissimo da parte dell' SGR. Il professionista svolge il programma funzionale dato dal committente, non fa un'assunzione di responsabilità rispetto alle questioni di mercato. Questo è un

elemento in più, non attinente al lavoro progettuale; se il professionista ha le competenze necessarie può fornire un tale servizio all'SGR o al cliente privato, ma non è nelle corde dell'architetto progettista assumersi delle responsabilità di mercato. Perché mai io dovrei dire che in quel luogo è opportuno fare dei tagli di un certo tipo, piuttosto che di altri? E' una responsabilità che si deve assumere l'imprenditore, i quale ha dei margini ben diversi da quelli dell'architetto. Quella posizione è assolutamente sbagliata ed è la posizione che naturalmente ha avuto Prelios nei confronti dei due temi di progetto: alcune linee progettuali della trasformazione di Palazzo Gualino e di Villa Moglia sono state negate da un'ipotesi diversa del mercato indicata dalle agenzie immobiliari legate a Prelios. La definizione del programma funzionale deve essere fatta a monte, o insieme al progettista, lasciarla unicamente all'architetto è un errore.

A.P. Crede si possa riconoscere all'interno dell'SGR una certa carenza di competenze tecniche che impedisce alla società di "predigerire" le questioni di mercato a monte del processo progettuale?

A.B. Indubbiamente. In un processo di trasformazione complesso come quello di un'area urbana è necessario ci siano delle competenze. Non sta me dire se tali competenze devono essere in seno all'SGR o se l'SGR deve richiederle al mercato, così come avviene per la progettazione architettonica. Bisognerebbe semplicemente fare un'indagine di mercato di tipo immobiliare per capire quali tagli funzionano meglio in una determinato area.

A.P. Rispetto al caso specifico di Palazzo Gualino, dove crede sia stato il punto in cui il processo ha cominciato ad essere 'deviato'?

A.B. Questa è una domanda ancor più complicata di quella di prima! La questione di Palazzo Gualino passa attraverso una serie di problemi che non sono definibili e confinabili nel tema "Trasformazione di Palazzo Gualino". Esistono delle questioni di carattere più generale: un momento storico particolare in cui è stato completamente negato agli imprenditori un credito d'impresa importante in grado di generare le economie di queste attività di trasformazione. Poi è entrato in gioco il problema delicatissimo della territorialità: lo sviluppatore incaricato alla trasformazione di

Palazzo Gualino (che aveva promesso in acquisto l'immobile a Prelios), non era uno sviluppatore de territorio torinese e non aveva le conoscenze specifiche necessarie rispetto la realtà delle istituzioni, i rapporti con la sovrintendenza, le sensibilità degli uffici preposti al rilascio delle autorizzazioni e tutte le specificità territoriali che possono generare delle sofferenze nel percorso di trasformazione.

I problemi rispetto il progetto di Palazzo Gualino passano anche attraverso una difficoltà da parte dell'imprenditore di capire a monte le caratteristiche di quella trasformazione e le difficoltà che comportava in termini di redditività, flussi di cassa, relazioni con i sub-appaltatori. Attorno a Palazzo Gualino sono nati tutta una serie di elementi negativi non affrontati con le capacità richieste dal caso, che sarebbero state di pertinenza dell'imprenditore. L'SGR in questo scenario difficile, ha giocato un ruolo determinante mantendo un atteggiamento simile a quello che la società è abituata a tenere nelle transazioni semplici, completamente diverse dai processi di trasformazione: mi riferisco a garanzie, attenzioni rispetto ai rapporti contrattuali con l'imprenditore, che sono state molto sottovalutate nel momento in cui c'è stata un'offerta da parte di un imprenditore romano di acquistare l'immobile. E' anche conseguenza di un problema che nasce quando l'amministrazione pubblica ha deciso di alienare questo bene, in quel momento si genera un vizio di fondo che, diventando proprietà privata, non è più soggetto alla maglia stretta del controllo così come lo è un edificio pubblico. Il privato, se attua il piano regolatore può fare ciò che esso permette e vengono meno ragionamenti di carattere politico, strategico o sociale che invece l'amministrazione pubblica può fare: mantenere l'edificio con la destinazione d'uso d'origine, conservarlo rispetto a certi *desiderata* di alcune aree culturali, ecc.

A.P. Il fatto che il comune continuasse a detenere il 30% delle quote del fondo e avesse diritto di parola all'interno del consiglio consultivo del fondo, non avrebbe dovuto essere a difesa di questi punti?

A.B. No. Non poteva difenderli perché l'immobile era stato conferito ad un fondo immobiliare speculativo gestito da Prelios SGR, il comune è soltanto un quotista al 30%, partecipa in decisioni che non possono assolutamente interferire sull'attuazione del piano regolatore da parte del privato: una volta alienato l'edificio al fondo città di

Torino, la città non può rinegoziare la destinazione d'uso. Palazzo Gualino è destinato a residenza cento per cento. Questo porta a una serie di cambi di layout interni che negano l'impianto originale. L'SGR, trovandosi in uno scenario di rapporti fra privati, ha probabilmente contribuito ad alleggerire la tensione e l'amministrazione del progetto nel suo insieme rispetto a garanzie, tutele, verifiche...che l'acquirente romano avrebbe probabilmente dovuto dare in una condizione di maggiore controllo.

A.P. Tornando alla povertà di pianificazione di cui si parlava prima, lei crede che questo atteggiamento un po' troppo semplicistico si rispecchi nei documenti scambiati fra lei progettista e l'SGR? Che tipo di documenti erano?

A.B. In alcuni casi sì. Le carte erano tutte quelle che un rapporto di questo tipo prevede: il nostro contratto con l'SGR sanciva l'incarico per la progettazione architettonica e la direzione lavori per la trasformazione dei due edifici sostanzialmente, ma non ci è mai arrivato alcuno studio strategico o un piano di fattibilità. A monte del rapporto ci sono solamente gli strumenti urbanistici della città e i vincoli da parte della sovrintendenza per l'involucro e l'ultimo piano. Non ci sono stati altri elementi che in qualche modo sancivano percorsi diversi da quelli che qualsiasi progettista può interpretare rispetto agli strumenti urbanistici. E' completamente mancato uno studio strategico di ciò che si andava ad immettere sul mercato, di totale pertinenza della SGR. Se io come progettista posso avere la sensibilità di dare certi tagli alle unità di palazzo Gualino, non è nelle mie corde quello di stabilire se questi tagli devono essere piccoli, piccolissimi, medi, piccoli ai piani bassi, medi ai piani alti, ecc. Posso usare un criterio di buon senso, ma non è sufficiente in un caso di questa portata, soprattutto se il bene iniziale aveva un valore altissimo in termini culturali, strategici ed economici; la trasformazione non poteva prescindere da un'attentissima valutazione delle condizioni di mercato perché un piccolo errore rispetto ai tagli delle unità poteva invalidare completamente il business plan e portarlo ad una redditività zero. Questa è la sostanza del problema. Un documento con i dovuti studi di mercato sarebbe dovuto arrivare come brief del nostro incarico, almeno per la tipologia dei tagli; l'SGR si occupa di immobili e avrebbe potuto assegnare un incarico per valutare quali

potessero essere i tagli più idonei, a quel punto avremmo generato un programma funzionale che istruiva la progettazione a partire da quei tagli.

A.P. Per quanto riguarda l'interfaccia con l'amministrazione pubblica e la sovrintendenza, si sono affidati completamente a voi o c'erano canali paralleli attivi?

A.B. Si sono affidati totalmente a noi. Noi abbiamo gestito e governato in maniera molto puntuale i rapporti con gli enti, sopperendo anche ad una latitanza fortissima dell'SGR che non essendo sul territorio conosceva poco le modalità con cui rapportarsi a queste istituzioni che cambiano in ogni città e richiedono molta attenzione.

## INTERVISTA: a Giorgio Da Rold 09 | 11 | 2016

*Head of Property Management* presso  
BNP Paribas Real Estate  
Property Management Italy S.r.l.

A.P. [...] Qual è il ruolo della sua figura all'interno delle dinamiche di gestione dei fondi immobiliari?

G.D.R. Noi siamo la società che all'interno del gruppo si occupa della gestione immobiliare. Questo ambito è scomponibile in diverse sottocategorie. Un'area che riguarda le questioni tecniche, a livello di organigramma identificate come *technical manager* o *building manager*. Come dice la parola stessa, sono le persone che presidiano l'immobile occupandosi degli aspetti manutentivi; dei servizi sia ordinari che straordinari; dell'ingaggio; della contrattualizzazione e governo dei fornitori che operano sull'immobile. Gestiscono inoltre l'interfaccia con i professionisti incaricati e infine verificano gli adempimenti normativi legati all'immobile. Sono ulteriormente di loro competenza eventuali cantieri di manutenzione straordinaria capitalizzabili o meno, (noi distinguiamo fra interventi che incrementano il valore intrinseco

dell'immobile e quelli non capitalizzabili che sono interventi sostitutivi e non ne incrementano il valore).

Oltre alla figura del *technical manager* ci sono le figure amministrative che al loro interno si dividono in tre ambiti di competenza: la gestione dei contratti di locazione, (anagrafica degli inquilini, fatturazione attiva, gestione degli incassi, morosità, conseguenti azioni di recupero del credito e fiscalità immobiliare legata al contratto di locazione), la fiscalità immobiliare (pagamento delle imposte legate all'immobile - IMU, TASI, TARES, ecc.) e la contabilità. Noi gestiamo direttamente tre tipologie di veicolo d'investimento che sono: S.r.l. con in pancia gli immobili, dette *Special Purpose Vehicles* (SPV), Fondi immobiliari o Fondi immobiliari di diritto non Italiano.

Quest'ultimo è relativamente nuovo, grazie a nuove normative introdotte da due anni a questa parte il mercato si è aperto: per avere patrimonio in Italia in passato si doveva essere una s.r.l. italiana o un fondo di diritto italiano, adesso la SGR può essere lussemburghese così come il fondo, ma possono avere il patrimonio in Italia. Questa liberalizzazione degli investimenti ci ha permesso di acquisire la gestione di diversi patrimoni di fondi esteri che investono in Italia. I nostri clienti sono anche fondi d'investimento tedeschi, francesi o lussemburghesi con dei portafogli paneuropei, che investono parte del loro patrimonio sul mercato italiano.

Dopo il *technical* e gli amministrativi, la terza sottocategoria è rappresentata dal *property manager* vero e proprio, che è il mio ruolo specifico. Il *property manager* è la figura che si occupa innanzi tutto delle relazioni con il cliente, è il *focal point* del il cliente per tutti gli ambiti gestionali: è la figura che fa da sintesi e *trait d'union* delle competenze elencate prima; inoltre gestisce il budget, i report dal lato cliente, (solitamente con cadenza mensile); tiene sotto controllo tutti i costi e i ricavi generati dal singolo immobile e determina così il *net operative income* dell'investimento. Su base trimestrale diamo al nostro cliente un *actual* dove dichiariamo quali fatture sono state emesse, quali pagamenti sono stati ricevuti, quali morosità abbiamo sostenuto e diamo anche un *forecast*, una proiezione dei flussi di cassa che ci si aspetta nei successivi tre trimestri. Il *property* si relaziona con il cliente e gestisce gli inquilini; rinegozia i contratti di locazione; di supportare le proprietà nella fase di nuovo

inserimento di inquilini se si hanno degli immobili sfitti; di coordinare *broker* esterni dove necessario e dare supporto in fase di vendita o acquisto dell'immobile (*sales support*).

A.P. Quindi, se capisco bene, il rapporto diretto con i progettisti viene gestito dai suoi collaboratori del settore *technical management*?

G.D.R. Il *Technical manager* è una figura esecutiva. La fase di individuazione, selezione, *onboarding* e la fase decisionale viene gestita dal *Property manager* in accordo con la proprietà o con il soggetto gestore (SGR) nel caso dei fondi. Una volta selezionato il professionista e deciso il da farsi, il *technical manager* accompagna il professionista nella fase esecutiva.

A.P. A proposito di progettisti, come si articola il rapporto con l'SGR? Quando vengono chiamati e quali sono le dinamiche di selezione?

G.D.R. Innanzitutto, il *property manager* deve rendere operative le strategie dell'investitore o della proprietà, è lui che deve indicare per una data attività, se è necessario o meno avvalersi di professionisti terzi. Faccio un esempio semplice per rendere chiaro il concetto: se c'è bisogno di fare un intervento di manutenzione straordinaria, noi suggeriamo alla proprietà se sia necessario fare una pratica amministrativa, avere un professionista che faccia un progetto preliminare, fare un computo metrico per poi lanciare una gara, ecc. Insomma siamo noi a suggerire la strategia migliore da adottare e, se necessario, gestiamo le controversie.

Per quanto riguarda i fondi immobiliari, il loro regolamento interno impone di fare riferimento alle così dette *vendor list*: i soggetti che lavorano con il fondo immobiliare devono essere degli operatori preliminarmente sottoposti ad una qualifica solitamente svolta dagli uffici acquisti (che nel nostro caso si trovano all'interno della società di *property management*). L'SGR demanda al *property* anche la procedura di selezione dei propri fornitori: l'iter prevede che, una volta contattato, egli produca un set documentale composto da alcuni documenti base come la visura camerale, il DURC, l'anti-riciclaggio, la dichiarazione che non operi con paese sotto embargo, le certificazioni, se sono richieste, per la data attività da svolgere, l'iscrizione all'albo, ecc. Tutto il set documentale richiesto dall'ufficio acquisti, viene caricato su un *data base* e



il sistema come *output*, restituisce o meno l' idoneità alle nostre *policy*. Questo primo *step* rende il professionista "ingaggiabile". Il nostro albo interno è aggiornato con scadenza semestrale, comprese le certificazioni qualora richiesto. Una volta stilata questa lista, in base alle *policy* dell' SGR e in ottemperanza del regolamento del fondo, si distinguono gli ingaggi in due categorie: sotto-soglia e sopra-soglia. Se il progetto è sotto-soglia il professionista può essere ingaggiato anche senza una gara (Queste soglie sono molto basse, parliamo di incarichi fra i diecimila e i trentamila euro). Sopra tale soglia deve essere fatta una gara. Anche in questi casi il *property manager* indica alla proprietà almeno tre soggetti - di norma se ne invitano da tre a cinque scegliendoli dal nostro albo fornitori. I criteri di composizione della *vendor list*, e della conseguente scelta del professionista da incaricare sono i seguenti: il *track record*, dove si analizza il portfolio del professionista cercando evidenze di opere o interventi analoghi a quelli richiesti. Solitamente, il *track record* è l' elemento che inclina in maniera preponderante la scelta.

A.P. Si tende quindi ad escludere professionisti ad inizio carriera?

G.D.R. In verità dipende dalle attività. In alcuni casi il *track record* pesa di più, come nel caso di un consolidamento strutturale, mentre nel caso di una riqualificazione di una *hall* è decisamente meno importante. Un secondo criterio importante è la localizzazione: se operiamo nel contesto di Trieste, dove ad esempio abbiamo una quarantina di immobili, è buona cosa appoggiarsi a professionisti che conoscano la realtà triestina. Sia per motivi legati all' accesso ai pubblici uffici, sia nell' esempio specifico di Trieste di conoscenza del catasto "tavolare" che è del tutto peculiare rispetto ad altre zone d' Italia. Un altro criterio fondamentale è la solidità: si considera l' organizzazione interna, la dimensione dello studio e il numero di soggetti che lo compongono. Sono importanti le professionalità presenti nello studio: se ad esempio stiamo appaltando un servizio di progettazione esecutiva, solitamente uno studio di ingegneria ci dà una maggiore solidità rispetto ad uno studio di architettura, anche studi integrati di architetti e ingegneri sono tendenzialmente considerati come una realtà più solida rispetto ad un tradizionale studio di architettura. In ultimo si considera la parte economica.

A.P. Una volta stilata la graduatoria delle gare In base a questi criteri, qual è la figura che decide l'assegnazione?

G.D.R. Innanzi tutto va detto che prima dell'apertura delle buste si decide quale tipologia di gara fare a seconda dell'importo in questione: può essere una gara a ribasso o una gara a prezzi unitari, che può svolgersi chiedendo una percentuale sull'importo delle opere ai professionisti coinvolti; oppure chiedendo, per alcune tipologie di intervento, un prezzo espresso in termini di Euro/ora per le varie figure richieste. Si decide inoltre se la gara sarà fatta in una fase unica (apertura buste, analisi, tabulazione e attribuzione punteggi) oppure se si dovrà procedere ad un secondo riallineamento, dove vengono scartati alcuni che tecnicamente non si sono dimostrati all'altezza o non hanno offerto le garanzie attese. Fatto ciò, consegniamo al *fund manager* dell'SGR una tabulazione, con l'offerta economica, la validazione di congruità (le offerte anomale per eccesso di ribasso ad esempio vengono scartate in quel momento) e un allegato con un nostro parere su ogni candidato. Il *fund manager* ha l'ultima parola: ha il polso delle situazione e può decidere di essere concorde con noi o scegliere altrimenti, anche in base all'inclinazione dei propri quotisti.

Preso questa decisione e assegnati gli incarichi, si parte con la fase esecutiva. Il *property manager* attiva il fornitore, viene stipulato il contratto ed il professionista è ingaggiato. Sono in seguito trasmessi tutti i documenti, necessari per l'espletamento dell'attività, oltre a quelli già trasmessi in fase di gara; viene fatto un primo sopralluogo sull'immobile e se ci sono dei temi in contraddittorio viene chiamata anche l'impresa esecutrice; se ci sono temi assicurativi, viene chiamato il perito dell'assicurazione. In sintesi si fa un primo incontro con tutti i soggetti incaricati e poi si dà il via all'attività.

A.P. Esistono casi in cui oltre ad una verifica documentale e dell'esperienza, si chiamano i professionisti a gare di progettazione?

G.D.R. Fino ad ora ho parlato di una gara per la selezione dei progettisti. Nel caso di interventi più radicali, come ad esempio una riqualificazione completa che si è fatta sull'immobile di Via Tortona 33 (qui a Milano), più che una gara è stato fatto un *beauty*

*contest*.<sup>135</sup> Sono stati chiamati cinque studi di architettura, selezionati con i criteri che le ho detto prima, a tutti è stato chiesto di fare un'offerta economica in percentuale sul valore delle opere per la progettazione preliminare, comunale ed esecutiva, per la direzione lavori, e fu chiesto loro di presentare un *concept*. Ogni studio ha presentato una prima idea di potenziale intervento, facendo vedere quelle che sarebbero potute essere le linee architettoniche scelte, la riconfigurazione da un punto di vista planimetrico degli spazi, le attività insediate (noi *a priori* avevamo dato delle linee guida ma loro hanno interpretato e ampliato quelle indicazioni). Sulla base di questi materiali abbiamo scelto l'idea di intervento che ci sembrava più calzante da un punto di vista del risultato.

A.P. L'adozione della procedura del *beauty contest* è prevista da precise norme del vostro regolamento o è lasciata alla discrezione dei manager di volta in volta?

G.D.R. E' specificatamente prevista dal regolamento, normalmente in base all'importo dei lavori. Nel caso citato ad esempio, l'iter completo aveva previsto l'appaltato dello studio di fattibilità ad un professionista della nostra lista di fornitori. Questo lavoro si concentrava prevalentemente su un'analisi urbanistica per capire se fosse stata espressa tutta la SLP, se le destinazioni d'uso fossero almeno in parte modificabili, una stima degli oneri urbanistici eventualmente da pagare, e un primissimo budget di riqualificazione dell'immobile. In parallelo, la nostra società ha fatto uno studio su quale potesse essere in futuro il canone di locazione. Quindi abbiamo chiesto ad un

---

<sup>135</sup> La prima applicazione del meccanismo del *beauty contest* è attribuita a John Maynard Keynes, il quale, al capitolo 12 di *Teoria generale dell'occupazione, dell'interesse e della moneta*, cita il *beauty contest* come strumento di intervento nell'economia. Keynes descrisse l'azione di agenti razionali in un mercato usando un'analogia basata su un immaginario concorso indetto da un giornale nel quale fosse chiesto ai partecipanti di scegliere le sei "più belle" donne da un insieme di fotografie. Le persone che avessero scelto la faccia di maggior gradimento (cioè quella più votata dal totale dei partecipanti) avrebbero quindi potuto vincere un premio. Una strategia ingenua sarebbe per un partecipante di scegliere le sei facce da lui considerate più belle. Un partecipante più astuto, che volesse massimizzare le possibilità di vincere un premio, dovrebbe pensare a qual è l'idea di bellezza della maggioranza della popolazione e quindi fare una scelta basata su un'inferenza della propria conoscenza sulla percezione comune. Questo ragionamento può essere portato un passo in avanti, al fine di prendere in considerazione il fatto che anche gli altri partecipanti faranno le proprie scelte non in base ai propri gusti ma tenendo conto della percezione collettiva della bellezza. Ragionamento che può essere nuovamente applicato e così via.

professionista di fare uno studio di fattibilità per capire i costi dell'intervento, mentre noi abbiamo analizzato quali sarebbero stati i ricavi che ci si sarebbe potuti aspettare. In una fase successiva, è stato organizzato un *beauty contest* dove non abbiamo chiesto l'offerta economica, ma solamente di produrre il *concept*. Così da cinque proposte abbiamo scelto i tre progetti che ci erano sembrati più performanti come idea, come risultato, come linea architettonica e come soluzioni costruttive proposte. Naturalmente c'era un budget di spesa massima data (10 milioni di Euro). Avevamo inoltre specificato il desiderio di una certa SLP: esisteva la possibilità di traslazione della superficie interrata o del piano terra in copertura; c'erano dei vincoli paesaggistici da rispettare; le funzioni insediate dovevano considerare i piani alti ad uso esclusivo di uffici; un piano intermedio adibito a parcheggio sarebbe diventato sede di uffici; mentre al piano terra si voleva creare uno zoccolo commerciale con del *food* o altre funzioni rivolte al pubblico. Le indicazioni del bando erano alquanto puntuali. Fatto il *beauty contest*, ne abbiamo scelti tre e: loro abbiamo chiesto l'offerta economica e da lì siamo arrivati alla fase di gara svoltasi secondo i meccanismi di cui le parlavo prima. Abbiamo poi appaltato l'incarico a al vincitore.

A.P. Qual è la figura professionale che giudica i "disegni" per valutare le proposte e poter stilare le graduatorie?

G.D.R. Nel *beauty contest* non sono arrivati disegni, gli studi hanno prevalentemente fatto dei *rendering* per farci vedere quelle che potevano essere le facciate e le linee architettoniche, si sono concentrati su dei *layout* di distribuzione per evidenziare lo schema delle funzioni insediate. Ad esempio lo studio vincitore, ha ipotizzato di traslare in copertura della SLP dal piano terra, creando lì una nuova zona con un ufficio panoramico e delle sale riunion affiancate da un *roof garden*: così ha reso vivibile anche il piano alto, ha previsto una nuova scala esterna per questioni di affollamento e prevenzione incendi, inoltre il piano primo dove c'erano dei parcheggi con due rampe laterali di accesso ha subito un cambio di destinazione a uffici con la conseguente demolizione delle rampe; sono stati sfruttati i due piani interrati adibiti ad archivio e parcheggi per ampliare la funzione a parcheggio; in fine si è spostato il solaio del piano primo rendendo la hall d'ingresso a doppia altezza e parzialmente interrata con

ingresso al mezzanino. In ogni caso le proposte sono state giudicate da noi, *property e asset manager*. Siamo quasi tutti architetti o ingegneri di formazione.

A.P. Restando sul tema della figura del progettista, quali sono i difetti più comuni che riscontrate nei progettisti che vi affiancano?

G.D.R. Il difetto più comune riguarda le scadenze. Spesso, purtroppo, non vengono rispettate. Ci sono sempre dei programmi di consegna delle diverse fasi progettuali che sono puntualmente disattesi. Ad esempio, un classico problema si ha quando a cantiere avviato gli esecutivi tardano ad arrivare e si lavora alle strutture senza i disegni delle linee di distribuzione degli impianti. In questi casi o il cantiere ritarda, con conseguenti aumenti dei costi, oppure va avanti sulla base del progetto definitivo e si affida alla direzione lavori per risolvere i nodi più complicati. Un secondo tema è rappresentato dalla competenza spesso deficitaria nella redazione dei progetti esecutivi. Sui *concept* gli studi sono all'altezza, ma sull'impiantistica e i dettagli costruttivi in generale, sono pochi quelli che riescono a produrre elaborati di qualità. Come terzo elemento, viene data tanta rilevanza all'aspetto architettonico, spesso sottostimando la componente impiantistica: mi è capitato di perdere ore a discutere del *top* del bagno che doveva essere inclinato in una determinata maniera con una certa canalina, mentre per noi questi aspetti sono totalmente ininfluenti. Consideri che noi lochiamo gli spazi il più delle volte, non importa a nessuno se il *top* è grigio o bianco, bello o brutto. Noi non vogliamo che il nostro inquilino ci chiami per dirci che hanno una vertenza sindacale perché il getto dell'aria condizionata è troppo concentrato non c'è un buon confort climatico all'interno dei loro uffici.

A.P. Ci sono stati casi di gravi inadempienze sfociate in controversie?

G.D.R. La pietra dello scandalo è spesso il layout interno. Le società che forniscono questo tipo di servizio sono molto efficaci nel distribuire gli spazi, ma sottostimano quasi sempre l'aspetto impiantistico perché fondamentalmente non lo conoscono. Raramente hanno personale *in house* che abbia competenze di impiantistica e rimangono ad un livello approssimativo. Ci sono state diverse cause legali di questa tipologia, così come procedimenti con la direzione lavori nel caso di vizi costruttivi da

parte delle imprese che non sono stati intercettati adeguatamente. Nel caso in cui si vada in causa con imprese costruttrici, citiamo sempre anche la direzione lavori.

A.P. Si può quindi dire che un limite da lei riscontrato passa per una grande attenzione al *concept*, o a questioni formali, ma che questi aspetti non incontrano le vostre esigenze spesso legate a esigenze molto tecniche? Secondo lei questo può essere dovuto ad una retorica “autorale” che i professionisti hanno del proprio mandato?

G.D.R. Direi di sì. Nel mio discorso vorrei distinguere nettamente le società che fanno i layout da quelle di progettazione e ingegneria. Quelle che ritengo particolarmente deficitarie su alcuni aspetti sono le prime.

A.P. Quando dice “società di layout” sta pensando al modello classico dello studio di architettura?

G.D.R. Sì. I professionisti che fanno layout o sono architetti e peccano da un punto di vista costruttivo e impiantistico, oppure sono studi tecnici interni alle società che forniscono le pareti attrezzate. In quest’ultimo caso promuovono il loro prodotto con un *driver* molto commerciale, secondo il quale più pareti sono previste nel progetto, più prodotto avranno venduto e aspetti che influenzano direttamente il comfort degli utenti di quegli spazi molto spesso passano in secondo piano.

A.P. Rimanendo centrati sulla figura del progettista, quali sono invece le competenze che maggiormente apprezzate nei professionisti con i quali vi relazionate?

G.D.R. E’ molto apprezzato chi riesce a stilare con precisione il computo metrico; non l’ho citato come difetto, ma chi sbaglia i conti ci mette in difficoltà, essendo il nostro un mondo molto burocratico e fortemente regolato. Mi spiego meglio: se il *property manager* si rivolge al *fund manager*, che a sua volta va dal quotista in un *advisory committee* e prefigura un certo valore di spesa e in seguito quella spesa risulta essere insufficiente si crea un problema molto grave. Consideri che i fondi immobiliari lavorano su linee di finanziamento: ciò vuol dire che c’è una banca o un *pool* di banche e di assicurazioni che hanno previsto una spesa, ed è molto complicato modificare questi accordi, in casi come quelli appena citati normalmente qualcuno si deve dimettere. Di conseguenza si considera un errore grave sottostimare i costi degli interventi.

A.P. A proposito di qualità apprezzabili, come si declina all'interno della vostra società il concetto di qualità architettonica?

G.D.R. Le rispondo dicendo che noi vediamo gli immobili da un punto di vista prettamente funzionale. La nostra prima necessità, o *requirement*, è la funzionalità e l'attenzione alle prestazioni che l'edificio deve performare nei confronti dei suoi utenti. Di contro, gli aspetti più importanti sono legati alla salubrità dei luoghi, al confort climatico, all'accessibilità, all'illuminazione, ecc. Nel caso specifico delle residenze invece, il *driver* è prettamente commerciale. Grazie ad un lavoro di studio delle nostre agenzie, in base alle caratteristiche dell'immobile e alla zona dove questo si trova e alla definizione della fascia sociale che diventa il *target*, si decide se fare un prodotto da uso "prima casa" o da reddito e di conseguenza si determinano i tagli degli alloggi. Quando questo è deciso nei dettagli, si stila un *brief* e si consegna il materiale ad un progettista che dovrà progettare un edificio con quelle date caratteristiche.

A.P. Se potesse suggerire un corso da inserire all'interno della facoltà di architettura, quale proporrebbe?

G.D.R. Io ho fatto il Politecnico di Milano, quando ho finito stava iniziando un corso intitolato "Gestione del costruito", un approfondimento basato su una visione gestionale dell'edilizia. A mio giudizio agli architetti manca questo: l'architetto progetta traducendo in carta un'idea, la traduce in permessi, in atti amministrativi e in una fase esecutiva; ad un certo punto però il cantiere si conclude, l'edificio è costruito, funzionante e si tende a dimenticarlo. Manca la consapevolezza dell'intero ciclo di vita dell'edificio: per fare un esempio, quando si sceglie una determinata tipologia di parete, è necessario pensare anche a quale saranno i costi per pulirla, quale sarà la frequenza necessaria, e l'accesso per la pulizia. Ad oggi manca l'attenzione alla manutenzione durante l'intero ciclo di vita dell'immobile.

*I Fondi immobiliari ad apporto pubblico rappresentano uno strumento di “nuova generazione” che, come abbiamo avuto modo di vedere nei cinque capitoli precedenti, in un mercato immobiliare sempre più finanziarizzato e aperto ad una dimensione globale, potrà svolgere un ruolo determinante per la valorizzazione del patrimonio pubblico o più in generale per le trasformazioni urbane tout court.*

*La questione che si pone in questa ultima parte della ricerca assume un carattere puramente disciplinare e riguarda il ruolo che il progetto può svolgere all’interno di queste dinamiche finanziarie. Si cercherà in primis di analizzare la rete di attori coinvolti nei processi che abbiamo approfondito attraverso i due casi studio e da lì muovere per delineare il profilo del progettista impegnato in questo ambito.*

*Come già anticipato nell’introduzione della tesi, si desidera superare il modello autoriale al quale si riconosce una certa in-effettualità, testimoniata e rilevata in diverse occasioni legate alle esperienze dei fondi.*

*Per un’analisi che possa andare oltre la mappatura degli attori iniziale e oltre il modello costruito attorno al soggetto autore ci si doterà di una serie di strumenti teorici atti a definire un cambio di paradigma interpretativo del progetto. Partendo da alcune riflessioni sulla legittimità di mandato del progettista affermatasi sempre più negli ultimi anni presso l’accademia torinese e utilizzando strumentalmente le ricerche di Latour e Ferraris, si determina uno schema alternativo fondato non più sull’intenzionalità bensì sugli effetti, non più sui soggetti autori ma sulla realtà oggettuale dei documenti prodotti da quest’ultimi, eliminando così il passaggio nella scatola nera della mente autoriale che rendeva difficoltosa qualsiasi analisi puntuale dei processi progettuali.*

*Questo passaggio che a breve vedremo in dettaglio, è necessario per immaginare un nuovo modello operante che possa andare verso una maggiore effettualità del progetto nel ciclo economico post-crisi così come richiamato dal titolo stesso della ricerca.*



## 6.0. Premessa

La ricerca, in una sua fase embrionale, aveva l'obiettivo di indagare le trasformazioni urbane che coinvolgono fondi immobiliari perché considerate ambiti ancora poco studiati dai dipartimenti di progettazione<sup>136</sup> e di conseguenza necessitassero di un'indagine approfondita per mettere in luce le loro potenzialità e le eventuali criticità. Attraverso l'analisi puntuale dei due casi studio e le testimonianze dei protagonisti diretti raccolte dal testo, è emersa spesso una criticità legata alla definizione delle competenze disciplinari.

Nell'affrontare questo tema si potrebbe tornare indietro fino agli anni trenta e alla valigia dell'architetto di Gustavo Giovannoni<sup>137</sup>, ovvero all'insieme delle conoscenze necessarie alla sua formazione. Secondo questa metafora, se mi è concessa la semplificazione, il bagaglio culturale dell'architettura era il risultato di una sommatoria di supplenze provenienti da diverse discipline come la storia, la matematica, la geometria descrittiva e così via. Tuttavia, oggi è universalmente condivisa la posizione secondo la quale la consistenza intrinseca del sapere del progettista non sia data dalla somma delle competenze di altri ambiti, bensì dalla sua capacità di fare sintesi. Questa prerogativa messa in atto attraverso la produzione dei documenti di progetto, diventa la chiave per poter comprendere al meglio le dinamiche fini che animano i processi di trasformazione di cui la tesi si occupa. Il focus di questo ultimo capitolo saranno le dinamiche processuali del progetto nel tentativo di delineare, come già accennato nell'introduzione della tesi, una dimensione tattica alternativa tesa ad una maggiore effettualità del progetto nel comparto dei fondi immobiliari durante il ciclo economico post-crisi. E' utile premettere qui che per poter analizzare in dettaglio tali dinamiche ci si affida al tradizionale interesse dell'ateneo torinese per il tema della legittimità di mandato del progettista che recentemente si è articolato in una teoria organica come

---

<sup>136</sup> Il tema della finanziarizzazione del mercato immobiliare è stato ampiamente indagato nei dipartimenti di "Estimo", così come le politiche di valorizzazione del patrimonio pubblico sono stati oggetto di ricerca presso i dipartimenti di "Beni architettonici e paesaggistici".

<sup>137</sup> A partire dal 1929 Gustavo Giovannoni iniziò la collaborazione con *l'Enciclopedia italiana*, per conto della quale venne chiamato a redigere le voci *Architetto* e *Architettura*.

quella de “L’architettura degli effetti”, e agli scritti di diversi altri studiosi della contemporaneità fra i quali spiccano il sociologo francese Bruno Latour e il filosofo torinese Maurizio Ferraris. Avremo modo di capire meglio questi riferimenti a breve. Procediamo ora riprendendo con l’analisi delle dinamiche raccontate dai due casi studio analizzati.

### 6.1. Definizione dei soggetti in gioco

Il primo livello di conoscenza di questi sviluppi è rappresentato da uno schema di processo reso attraverso un diagramma degli attori e che presenta la mappatura delle loro interazioni reciproche.

Risulta di primaria importanza individuare i soggetti che agiscono all’interno di questi processi così come gli schemi di potere che si innescano in tali circostanze. Attraverso lo studio delle esperienze maturate dai due fondi di Milano e Torino è stato possibile disegnare lo schema di articolazione (fig. 4.1. alla pagina seguente) che disegna la “scacchiera” sulla quale si dispongono i diversi attori gravitanti attorno allo strumento finanziario del fondo.

Il riferimento per questo primo livello di lettura dei fenomeni va alla cosiddetta *Actor Network Theory (ANT)*<sup>138</sup> che Albena Yaneva ha applicato, a partire dal 2008, alla cartografia delle controversie in architettura<sup>139</sup>. Prendere in prestito questo metodo è necessario per cercare di restituire una prima immagine il più completa possibile dei fenomeni, con l’obiettivo di mostrare la complessità di articolazione delle trasformazioni urbane concretizzate attraverso strumenti finanziari e per evidenziare i rapporti di forza che si innescano fra i diversi agenti<sup>140</sup>. Lo studio della Yaneva sulla

---

<sup>138</sup> La teoria delle reti di attori nata negli anni ottanta attraverso l’azione di studio di figure come Bruno Latour, Michel Callon e John Law, e si fonda sul principio che un sistema complesso si può descrivere attraverso la somma delle azioni misurabili che accadono al suo interno. Le azioni compiute dagli attori danno origine alla rete di implicazioni fra entità che restituiscono il quadro completo del fenomeno analizzato.

<sup>139</sup> Albena Yaneva, *Mapping Controversies in Architecture*, Ashgate, Farnham, 2012, p.3

<sup>140</sup> Il termine è utilizzato nella *Teoria dei giochi* per identificare il soggetto. Questa teoria è la scienza matematica che studia e analizza le decisioni individuali di un soggetto in situazioni di conflitto o di interazione strategica con altri attori rivali (due o più) finalizzate al massimo

controversia sviluppatasi attorno alla costruzione dello Stadio Olimpico di Londra in occasione delle Olimpiadi del 2012 (un caso esemplare dello sviluppo del suo metodo), prevedeva anche l'articolazione in tempo reale delle reti in funzione del punto di vista assunto.

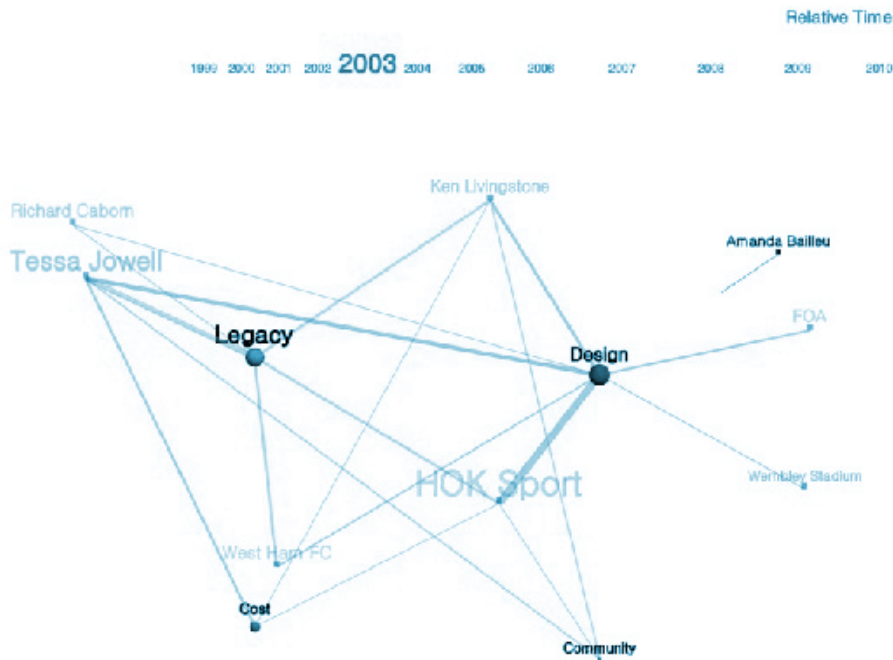


Figura 6.1. Esempio di raffigurazione grafica della rete di attori creata per descrivere le controversie legate ai giochi olimpici Londra 2012. La rete è ri-configurabile in tempo reale per anno di riferimento e per attore di riferimento.

Nel caso in oggetto la ricerca tenta, almeno in una prima fase, di restituire un quadro generale obiettivo senza assumere la prospettiva angolata di un attore specifico, bensì provando ad immaginare una descrizione a volo d'uccello.

Questa prima lettura si focalizza sulla cartografia di questo reticolo per avere un effetto di chiarificazione, un quadro completo. In seguito evidenzieremo i limiti di una lettura limitata a questo livello descrittivo, che dà buoni frutti in ambiti di studio legati alle scienze sociali ma rischia di essere poco conclusivo in uno studio finalizzato a

---

guadagno di ciascun soggetto, tali per cui le decisioni di uno possono influire sui risultati conseguibili dall'altro/i e viceversa secondo un meccanismo di retroazione.

comprendere il ruolo del progetto nelle trasformazioni urbane. Procediamo un passo alla volta.

Lo schema proposto dalla ricerca (figura 6.2.) dal punto di vista grafico è composto da due tipologie di elementi: In primis i soggetti o agenti, siano essi figurati come “il mercato”, attori politici come la municipalità oppure entità giuridiche come banche o società di gestione. Il secondo elemento grafico, le linee, racconta le dinamiche che mettono in relazione i protagonisti e i loro rapporti di forza, come dicevamo. Queste interazioni sono dovute a scambi di capitali oppure incarichi diretti o ancora ad un potere decisionale che un soggetto esprime nei confronti di un altro, ma in ogni caso tali direttrici svelano il reale funzionamento del sistema.

Se mi si concede di continuare con la metafora teatrale, questo capitolo, dopo aver descritto nei primi paragrafi gli attori in scena e i movimenti che la sceneggiatura impone loro, si interessa, in fine, a quale sia il ruolo che gioca “il progetto” in questa pièce. Nel passaggio finale sarà interessante capire quali potenzialità inesprese si possano riscontrare e quali le vie per far giocare all’attore “progetto” un ruolo da protagonista sulla scena urbana. Questo obiettivo che la tesi si prefigge è legato al riconoscimento, in questa come in altre circostanze, di un ruolo sempre più marginale assunto dal progetto, che viene interpellato spesso quando le questioni sono già compiute e si richiede il più delle volte una narrazione che veicoli le politiche predeterminate. Si ritiene che per invertire questa tendenza all’emarginazione si debba cominciare dall’analisi attenta dei meccanismi contingenti per poi ridefinire un modello di progetto che tenda ad una maggiore effettualità.

Per ora un primo passaggio attraversa la descrizione del panorama dei fondi immobiliari chiusi ad apporto pubblico e della rete di attori che attorno ad essi si struttura.

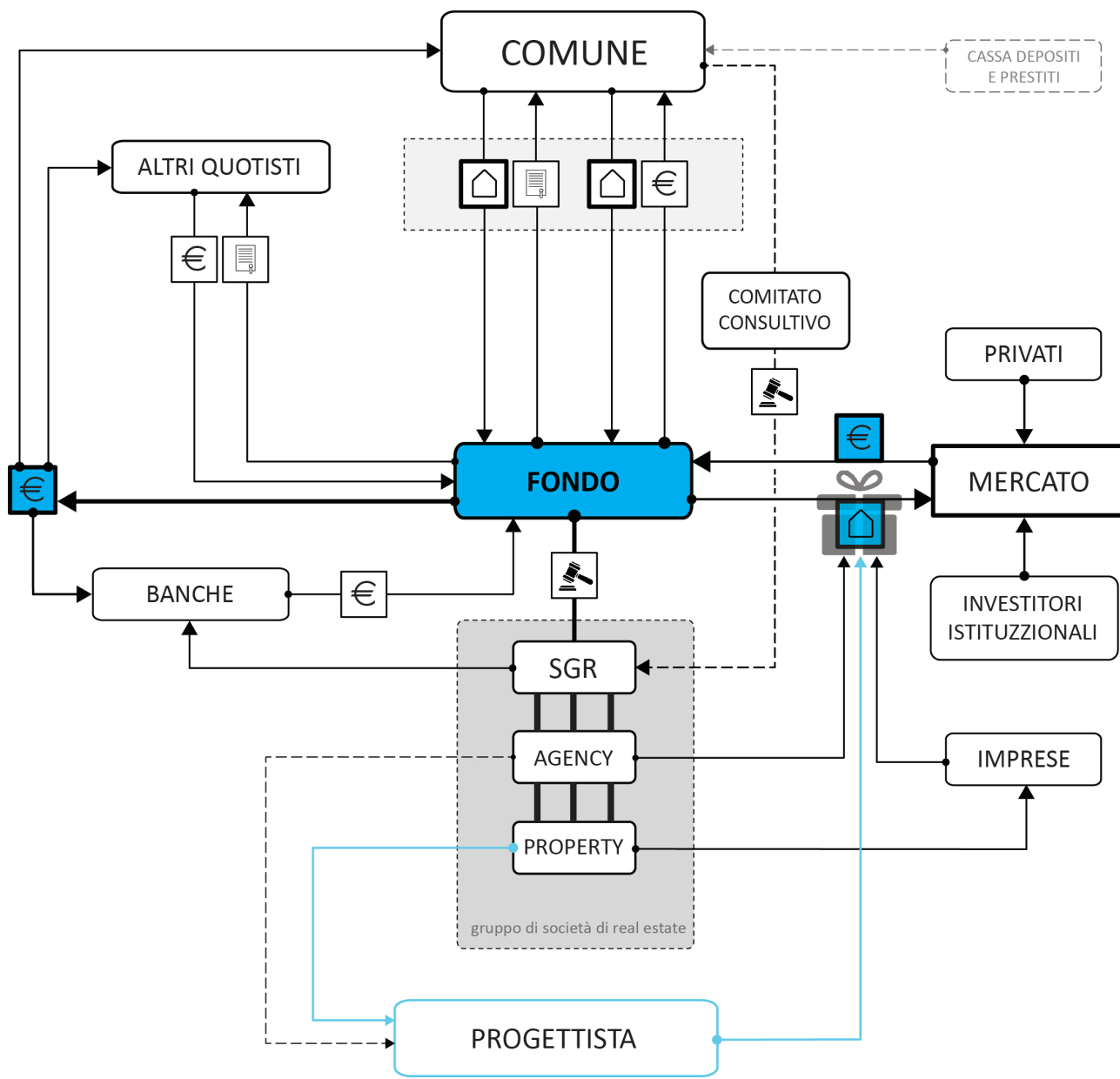


Figura 6.2 - Schema delle dinamiche di sviluppo di un fondo immobiliare ad apporto pubblico gestito da un gruppo societario specializzato nel settore immobiliare.

### La municipalità.

Il comune rappresenta il motore principale di tutto il processo. Così come si racconta sin dall'introduzione di questo lavoro di ricerca, poi approfondito nei capitoli uno e due, l'impiego di questi strumenti finanziari nasce da una crisi marcata dei meccanismi di costruzione della città neo-liberista che si è concretizzata nello stallo dei partenariati strutturati attraverso Programmi Complessi. Le due municipalità coinvolte nei due casi studio della ricerca sono enti in condizioni molto diverse, perché sono profondamente diversi i due scenari delle città. Tuttavia è possibile rilevare delle caratteristiche comuni non solo fra loro, ma anche con il resto dei grandi comuni italiani.

Così come raccontato nel capitolo due, in Italia dalla seconda metà degli anni settanta ad oggi abbiamo assistito ad una decrescita continua del welfare che ha progressivamente creato sempre più difficoltà al pareggio di bilancio degli enti locali. In anni recenti, dato l'ammontare del debito pubblico italiano, gli enti locali compresi i comuni, sono stati fra i principali bersagli della *spending review*<sup>141</sup> statale. Nel periodo dal 2010 al 2015, ai Comuni italiani sono stati tagliati 8,31 miliardi di euro di finanziamenti statali.<sup>142</sup> Come afferma Giuseppe Cordasco: "Restando però in maniera specifica alla situazione finanziaria dei Comuni, ci sono altri dati che si possono prendere in considerazione e che risultano molto significativi. Ci riferiamo a quelli del Fondo di solidarietà del ministero dell'Interno, che fornisce Comune per Comune il quadro annuale dettagliato delle finanze locali. Nel 2015 ad esempio, tanto per citare le grandi città, Napoli ha perso 50,8 milioni rispetto allo scorso anno, Roma ne ha lasciati sul terreno 46,8 e Milano 36. A Genova e Torino la *spending* è costata invece poco più di 26 milioni mentre a Firenze il conto sfiora i 19 milioni."<sup>143</sup> Oltre a questi

---

<sup>141</sup> "Per revisione della spesa pubblica (in inglese *spending review*), si intende un processo volto a migliorare l'efficienza e l'efficacia della spesa pubblica attraverso la sistematica analisi e valutazione della pubblica amministrazione nelle sue strutture organizzative statali (es. ministeri, tribunali, istruzione pubblica, sanità pubblica ecc.), e territoriali (Regioni, Province, Comuni, ecc.), delle procedure decisionali e attuative, dei singoli atti all'interno dei programmi e dei risultati finali." (Fonte: [www.wikipedia.org](http://www.wikipedia.org))

<sup>142</sup> Giuseppe Cordasco, *Tagli ai Comuni, le ricadute su servizi e cittadini. Nuovo colpo di forbice ai trasferimenti e questa volta a mancare sarebbero 500 milioni di compensazioni Imu*, su [Panorama.it](http://Panorama.it), 14 marzo 2016.

<sup>143</sup> *Ibidem*.

tagli, in seguito a calcoli ministeriali, nel 2016 i Comuni perderanno altri 500 milioni complessivi provenienti dai meccanismi di compensazione dell'IMU (Imposta Municipale Unica).

Al fine di comprendere a pieno la posizione delle municipalità sulla scacchiera dei processi analizzati, la questione economica legata alle difficoltà di bilancio diventa particolarmente importante poiché pone gli enti pubblici in una posizione di necessaria dipendenza dai grandi gruppi immobiliari: senza di essi il patrimonio di proprietà pubblica rimarrebbe sottoutilizzato o in stato di abbandono a causa della mancanza di fondi destinati al mantenimento del parco immobiliare ad un livello di buona performatività.

Ciò nonostante il soggetto pubblico è riuscito, più nel caso milanese che in quello torinese, a ritagliarsi un ruolo preminente come quotista dei relativi fondi e ad esercitare mediante specifici "comitati consultivi" un certo grado di *governance* pubblica all'interno degli organismi finanziari, malgrado la loro struttura privata.

#### I gruppi societari di Real Estate.

Questo attore istituzionale rappresentato, come visto nel capitolo tre, da gruppi societari molto articolati che operano nell'ambito della finanza e dei servizi immobiliari è il destinatario di questa nuova forma di partenariato pubblico-privato. Il fondo immobiliare rappresenta solo uno strumento, i soggetti che lo costruiscono e lo gestiscono durante tutta la durata di vita sono le Società di Gestione del Risparmio (SGR). Come per i due casi analizzati, queste società sono parte di grandi gruppi che comprendono una vasta gamma di servizi immobiliari, dalla consulenza per investimenti, all'attività di agenzia per le transazioni allo sviluppo delle proprietà e il *property e project management*. Ne risulta che questi gruppi mettono in campo interessi molto articolati, mentre contemporaneamente sono azzerati i confronti fra le diverse professionalità della filiera. All'interno di queste famiglie, sotto la direzione della SGR, si riesce a mettere a punto un orientamento coerente che costituisce un fronte comune da proporre all'esterno.

Da un punto di vista caratteriale, se così si può dire, questo attore è quanto di più simile ci sia nell'ecosistema urbano alla figura dell'*homo oeconomicus*.<sup>144</sup> La logica messa in campo da queste società è una prettamente economico-finanziaria; inoltre la realtà decisionale è caratterizzata da una completa spersonalizzazione. Tale aspetto diventa importante nel momento in cui si devono descrivere le dinamiche di interazione e i canali di comunicazione che si instaurano con gli altri partecipanti al gioco. Un altro aspetto importante da citare nella descrizione di questa tipologia di attore è legato alla questione informativa. Come accennato nel capitolo cinque, l'asimmetria informativa rappresenta una delle distorsioni sistemiche che caratterizzano il mercato immobiliare. Le SGR, o più in generale i loro gruppi, possiedono l'*expertise* necessaria per avere accesso a dati e informazioni di mercato, ponendoli in una condizione di vantaggio rispetto ad altri competitor del mercato immobiliare meno strutturati e con impostazioni più tradizionali, molto spesso basati sull'istinto e la capacità di interpretare le pulsioni del mercato del singolo imprenditore.

#### Le banche.

Gli istituti bancari sono soggetti fondamentali per la nascita e la gestione di un fondo d'investimento immobiliare. Sono loro a garantire l'afflusso di capitale a debito che fluisce nelle casse del fondo ad inizio vita così da permettere a quest'ultimo di acquisire le proprietà che andranno a comporre il portafoglio immobiliare. La proporzione fra capitale proprio, dovuto all'apporto da parte dei quotisti, e l'indebitamento è detto 'leva finanziaria'. Questo parametro determina il peso politico che le banche possono esercitare. Come abbiamo potuto vedere nel caso del fondo torinese, la leva finanziaria era superiore al 75% e ciò ha comportato una grande

---

<sup>144</sup> "Astratta semplificazione della complessa realtà umana, enunciata per la prima volta da J.S. Mill, che pone come soggetto dell'attività economica un individuo astratto, del cui agire nella complessa realtà sociale si colgono solo le motivazioni economiche, legate alla massimizzazione della ricchezza. Questa categoria della teoria economica, usata in particolare modo in microeconomia come premessa dell'analisi deduttiva, si pone come universale, in quanto le scelte rilevanti dell'h. non sono condizionate dall'ambiente in cui si trova, e razionale, nel senso che il suo comportamento, volto a raggiungere dati obiettivi con i minimi mezzi, rispetta criteri di coerenza interna a partire da certi assiomi." Fonte: Enciclopedia Treccani



esposizione da parte del fondo e ha conferito alle banche un ruolo di primaria importanza nel momento in cui il fondo ha cominciato a fronteggiare le difficoltà di mercato.

In entrambi i casi presi in analisi dalla ricerca, le banche coinvolte nelle operazioni di finanziamento dei fondi erano imparentate con le società di gestione come parte dei medesimi gruppi societari. Nel caso di dei Fondi Comune di Milano I e II, l'SGR *BNP Paribas Investment Partners*, si appoggia su BNL, uno dei principali gruppi bancari italiani e fra le società controllate dal medesimo gruppo francese BNP Paribas<sup>145</sup>. Nel caso del fondo Città di Torino, la principale banca sulla quale si appoggia la Prelios SGR è Intesa Sanpaolo, uno dei soci storici della Prelios S.p.A., che dal 2015 è stata divisa in compagnie minori specializzate ognuna in un servizio specifico (fra le quali si annovera anche la Prelios SGR<sup>146</sup>). Questo passaggio sulla genealogia si rende necessario in quanto risulta importante nella determinazione delle dinamiche di collaborazione.

#### Le imprese di costruzioni.

Gli imprenditori edili hanno giocato un ruolo da protagonisti nel ciclo economico pre-crisi, caratterizzato dal largo impiego dei programmi complessi come strumenti per strutturare il partenariato pubblico-privato. Come abbiamo avuto modo di vedere nel capitolo due, nella partita finanziaria sono relegati ad un ruolo marginale di *contractor* preposto all'esecuzione delle opere, ma senza ruoli di sviluppo e concertazione con l'amministrazione pubblica. Rispetto allo stato di salute del comparto ricordiamo i dati poco incoraggianti già citati nel secondo capitolo, che raccontano di un crollo vertiginoso di circa il 35% del volume d'affari nel settore immobiliare italiano e di una situazione piemontese, ad esempio, che fra il 2008 e il 2014 ha visto la scomparsa del 16,1% delle imprese di settore.<sup>147</sup>

---

<sup>145</sup> Le informazioni qui riportate provengono dal portale istituzionale del gruppo BNP Paribas: [www.bnpparibas.it](http://www.bnpparibas.it)

<sup>146</sup> Dati estrapolati dal portale web del gruppo Prelios: [www.prelios.com](http://www.prelios.com)

<sup>147</sup> Dati provenienti dal "Rapporto quadrimestrale dell'osservatorio immobiliare" di Nomisma S.p.A. e dal "Report - le costruzioni in Piemonte" di luglio 2016 redatto da ANCE Piemonte.

### Gli investitori istituzionali.

Nel ciclo economico post-crisi, tutti i maggiori analisti del mercato immobiliare italiano prevedono una sempre maggiore finanziarizzazione del settore. L'operazione di valorizzazione del patrimonio pubblico attraverso fondi ad apporto, che fa da tema quadro all'intera tesi, si iscrive in questa tendenza generale. Questo implica che il settore sarà sempre più orientato ad attirare investitori istituzionali nazionali e soprattutto internazionali. Questi ultimi hanno in gestione patrimoni da diverse decine di miliardi di euro in tutto il mondo. Per fare alcuni esempi, ci si riferisce a fondi sovrani provenienti da stati come Qatar, Stati Uniti, Russia, Turchia o Cina e a società di investimento e gestione immobiliare attive a livello mondiale come AXA Im Real Assets, Schroders, Deka Immobilien o PGIM Real Estate.<sup>148</sup> Questi attori ricercano investimenti immobiliari collocati in mercati "stabili e trasparenti"<sup>149</sup>, dispongono di ingenti capitali e possono essere coinvolti pressoché unicamente attraverso l'intermediazione di società di real estate con una presenza locale, come nel caso dei due fondi che sono stati presentati nei capitoli quattro e cinque. Gli investitori istituzionali internazionali, per collocarli anche in termini di potere all'interno dello schema generale, rappresentano il motore immobile delle operazioni o per meglio dire i destinatari privilegiati degli sforzi delle SGR che hanno in gestione i Fondi. I loro *desiderata* possono inclinare decisioni rilevanti riguardanti le strategie di sviluppo urbano portate avanti dalle SGR. Essi rappresentano in sostanza una presenza fuori scena, per riprendere la metafora teatrale, che tuttavia ha la possibilità di esercitare un ruolo da *trend-setter*<sup>150</sup>.

---

<sup>148</sup> Paola Dezza e Evelina Marchesini, *I sei guru del real estate mondiale: ecco come vediamo il mercato italiano. Gli investitori cercano più stabilità e trasparenza. Per questo puntano sulle grandi città, meglio se di Nazioni politicamente sicure e in crescita*, su Il Sole24Ore, del 25 ottobre 2016

<sup>149</sup> ibidem.

<sup>150</sup> In italiano si potrebbe dire "arbitro di tendenze", un attore che per il peso esercitato sul mercato ha il potenziale di modificare la curva della domanda. I grandi asset manager rilevano i dati di un tale mercato e reagiscono di conseguenza costruendo le loro strategie d'investimento, ma al contempo, in quanto *target* principale per gli sviluppi portati avanti dalle SGR italiane, essi possono inclinare le decisioni riguardanti i "prodotti" offerti. In questo modo, nel processo decisionale il peso di certi trend può rappresentare dei forti elementi di discriminazione.

### Il Progettista.

Nella descrizione dell'agente con il quale ci identifichiamo, la situazione si complica. E' necessario fare qualche piccola precisazione che inquadri il panorama storico-culturale nel quale la ricerca si iscrive. La domanda principale alla quale è necessario rispondere in questa fase di descrizione degli attori in gioco, riguarda la linea d'azione all'interno della rete d'interazioni che si sta analizzando.

Così come anticipato nell'introduzione della ricerca, per cogliere i tratti salienti dell'identità del progettista che opera all'interno dei processi finanziari in oggetto, si deve innanzi tutto comprendere quale possa essere il principio della legittimità del suo mandato. Un buon punto di partenza per provare a rispondere a questa domanda è l'analisi del già citato modello autoriale che si ritiene, come già specificato, sia lo schema dominante<sup>151</sup>. L'origine della sua accezione contemporanea può essere fatta risalire alla produzione intellettuale della generazione dei cosiddetti "nuovi maestri"<sup>152</sup> italiani, attivi a partire dagli anni sessanta e settanta nel milieu culturale gravitante attorno al Partito Comunista di Togliatti, Longo e poi Berlinguer.

Questo campione specifico di "tecnici-intellettuali"<sup>153</sup> non è casuale. Si consideri che "la riflessione teorica prodotta in Italia nel periodo compreso tra i primi testi programmaticamente teorici della metà degli anni sessanta (di Aymonino, Gregotti, Rossi, Grassi) e la fortuna internazionale di certi modelli dei primi anni ottanta (che ha il proprio principale coronamento simbolico nella Biennale di Architettura di Venezia del 1980 e una prima contestazione storica nell'Architettura italiana di Manfredo Tafuri<sup>154</sup>) costituisce un corpus dotato di una propria autonoma consistenza e

---

<sup>151</sup> Giovanni Durbiano, *Etiche dell'intenzione - Ideologia e linguaggi nell'architettura italiana*, Christian Marinotti Edizioni, Milano, 2014.

<sup>152</sup> I "Nuovi Maestri" sono i riconosciuti maestri dell'architettura italiana del secondo dopoguerra: Aldo Rossi, Carlo Aymonino, Guido Canella, Roberto Gabetti, Vittorio Gregotti, Aimaro Isola, Luciano Semerani. Il tema si può approfondire nel volume di Giovanni Durbiano, *Nuovi maestri: architetti fra politica e cultura nel dopoguerra*, Ed. Marsilio, 2000

<sup>153</sup> Il tecnico - intellettuale o intellettuale specialista appartiene alla definizione di una nuova forma di intellettuale insieme specialista e politico, teorizzata da Antonio Gramsci in alcune lettere dal carcere del 1932. A questo concetto si rifarà la generazione dei "nuovi maestri" per autodeterminarsi.

<sup>154</sup> Manfredo Tafuri, *Storia dell'architettura italiana. 1944-1985*, Einaudi, Torino, 2002

riconoscibilità nel dibattito internazionale del secondo Novecento<sup>155</sup>. Questo gruppo, seppur necessariamente parziale e limitato, articola la legittimità di mandato del progettista attorno all'autorità derivante dalla propria interpretazione della realtà tradotta direttamente in linguaggio architettonico. Il confronto dialettico si risolve sul piano delle intenzionalità: è un'idea di mondo che è in questione, il risultato fattuale della produzione intellettuale rappresenta un aspetto secondario. Una posizione che ha sicuramente il grande pregio di non esporsi alla smentita dai fatti.

Questi architetti teorici, nonostante il boom economico non costruiscono: scrivono per legittimarsi di fronte alla società, progettano per costruire la loro identità autoriale e cominciano a governare le accademie per riplasmare la disciplina a loro immagine. Attraverso questi "architetti autori" si costruisce la fortunata relazione biunivoca fra ideologia e linguaggio architettonico. Si delinea così un modello di progettista "linguisticamente impegnato a dare rappresentazione simbolica ad una posizione politica"<sup>156</sup> aggiungendo quindi un ulteriore livello d'azione alle due retoriche prevalenti utilizzate fino ad allora ovvero "la competenza tecnica" e "la capacità di suscitare un sentimento". Questo modello, con le sue varianti, è all'origine delle strutture correnti di legittimazione dell'attività di progettazione, e la maggior parte della critica in questo non vede alcun limite o in ogni caso ritiene che in queste retoriche non vi siano dei limiti strutturali. Tale posizione trova conferma nel programma dell'ultima biennale di architettura di Venezia del 2016 curata dall'architetto Alejandro Aravena intitolata "*Reporting from the Front*". L'intero percorso dell'esposizione ruota attorno alla figura dell'autore rappresentato appunto come combattente. Le deviazioni processuali ad opera degli altri attori coinvolti nei processi sono considerati dal modello dell'autore-guerriero come una minaccia all'affermazione piena del proprio linguaggio.

Queste considerazioni generali sono da calare nel contesto specifico che la tesi cerca di analizzare. La domanda in questo frangente rimane: quale schema (sempre che ve ne

---

<sup>155</sup> Armando e Durbiniano, *L'architettura degli effetti. Il potere del progetto nella trasformazione della città*, 2017, p. 26

<sup>156</sup> Ibidem p.29

sia uno soltanto) spiega meglio il profilo del progettista che si relaziona con le società che gestiscono i fondi e quali strategie strutturano la legittimità del suo mandato nella congiuntura specifica?

Per rispondere a questa domanda, si tenterà di declinare strumentalmente alcuni modelli di progettista. La tassonomia proposta è organizzata secondo due principi: il primo attua distinzioni in base alla retorica utilizzata per legittimare il proprio operato; mentre la seconda classificazione viene realizzata in base al rapporto dei progettisti con il potere, nelle sue diverse forme<sup>157</sup>.

Il primo gruppo al cui interno si costruiscono le distinzioni in base alla strategia retorica utilizzata dall'architetto per legittimare il proprio mandato è così composto: autori teorici-engagé, autori esperti e gli architetti artisti. Tutte queste figure sono accomunate dalla volontà di dare una rappresentazione del reale attraverso il loro linguaggio architettonico. Il progetto si fonda su una narrazione, un discorso e attraverso questo vuole veicolare un'idea di mondo, o meglio, di come il mondo dovrebbe essere secondo l'interpretazione dell'autore.

Di volta in volta questo scopo viene raggiunto attraverso retoriche di legittimazione diverse, le principali sono quelle della competenza e del sentimento artistico. Le figure degli architetti esperti e artisti sono di origine molto più antica e si fondano su narrazioni molto ben radicate che hanno lunghe tradizioni e godono di lunghe stratificazioni. Nel caso dei primi, gli esperti, la retorica della competenza e della padronanza delle tecniche può essere fatta risalire dai mastri medievali alla perizia di Brunelleschi nel costruire la cupola di Santa Maria del Fiore, fino al moderno Auguste Perret con la sua abilità nell'uso pionieristico del calcestruzzo, o ancora al contemporaneo Renzo Piano e alla muscolatura tecnologica dei suoi edifici. Nel secondo caso, quello degli architetti artisti, la struttura legittimante passa attraverso la capacità di suscitare un sentimento, di veicolare dei contenuti simbolici. Anche in questo caso i riferimenti storici abbondano e possiamo citare dall'abate Souger di

---

<sup>157</sup> La tassonomia ripercorre i riferimenti identificati nel primo capitolo de "L'architettura degli effetti" di Armando e Durbiano, ampliandoli con ulteriori riferimenti della tradizione italiana e francese.

Saint-Denis, architetto ante litteram che scrisse sulla simbologia della luce divenuta poi il tratto dominante dell'architettura gotica, passando per l'espressionismo atipico di Michelucci e delle sue basiliche, fino alla decostruzione commovente di Gehry. A queste due forme più "arcaiche" si affianca, a partire dagli anni sessanta, la forma di autore teorico-engagé. In questo caso è molto più marcata la volontà di rappresentazione ideologica attraverso il proprio linguaggio architettonico. L'architetto, in questo caso al pari di altri intellettuali cresciuti attorno alla classe dirigente del PCI di quei decenni, doveva fornire la lima che aiutasse il popolo ad affrancarsi dalla prigione dell'oscurantismo capitalista attraverso il proprio operato<sup>158</sup>. Si intendeva così il progetto teso a cogliere la totalità del reale, riservando al progettista un ruolo con accezioni prometeiche. Il rapporto fra ideologia e architettura è un tema centrale nella critica di Manfredo Tafuri che già nel saggio "Per una critica dell'ideologia architettonica"<sup>159</sup>, pubblicato nel 1969 sulla rivista *Contropiano* poi sviluppato più in dettaglio in *Progetto e Utopia*<sup>160</sup>, evidenzia come in senso critico "l'ideologia sottesa dalle opere architettoniche è una visione del mondo che si pone come costruzione dell'ambiente umano"<sup>161</sup>. L'autore teorico-engagé pone "esplicitamente il proprio operato su un terreno politico. Gli architetti in quanto agenti politici, devono assumersi il compito di inventare continuamente soluzioni che possano essere generalizzate andando oltre i singoli contesti urbani." La sua architettura "è quel particolare "lavoro intellettuale" che deve sistematicamente rivoluzionare se stesso, assegnando all'ideologia un ruolo determinante"<sup>162</sup>. In questo modo il soggetto autoriale vive una

---

<sup>158</sup> Si fa qui riferimento ad un clima diffuso fra gli intellettuali del panorama comunista del dopoguerra. Nella poetica di Franco Fortini ad esempio, si ritrova la metafora dell'autore che deve "portare la spada", l'impegno politico dell'uomo di cultura è un obbligo morale imprescindibile.

<sup>159</sup> Manfredo Tafuri, *Per una critica dell'ideologia architettonica, su: Contropiano Materiali marxisti*, 1/1969.

<sup>160</sup> Manfredo Tafuri, *Progetto e Utopia. Architettura e sviluppo capitalistico*, Laterza, Roma, edizione 2 - 2007 (prima edizione del 1973).

<sup>161</sup> La citazione qui riportata rappresenta un'anticipazione del tema del saggio sopra citato che sarà pubblicato su *Contropiano*, ed è estrapolato da un lavoro pubblicato da Tafuri nel 1968 intitolato *Teorie e storia dell'architettura*.

<sup>162</sup> Felice Mometti, *Ideologia come architettura. Manfredo Tafuri e la storia critica*, su: *Scienza & Politica. Per una storia delle dottrine*, vol. XXV, no. 47, 2012 p 115.

presunzione di dominio che si traduce in una forte individualità dell'atto creativo in grado di plasmare gli oggetti, sintetizzando le forme all'interno della realtà urbana solo in funzione della propria intenzionalità.

Una caratteristica che unisce sicuramente tutte le eventuali declinazioni di autore è sicuramente la capacità di produrre narrazioni. Attraverso le storie che racconta, l'architetto costruisce la legittimità del suo mandato, riordina le gerarchie valoriali e aggiunge così nuovi orizzonti di senso all'interno dei processi in cui agisce. Questa condizione ha una conseguenza deresponsabilizzante per l'autore ma con potenziali conseguenze nefaste per la società, infatti l'argomentazione attorno ai risultati fattuali è portata solo in una chiave ideologica ed è ferma davanti alle intenzioni del soggetto. A questo quest'ultimo, in caso di successo, vengono attribuiti i meriti della geniale risoluzione, mentre in caso di fallimento sarà il mondo che si è accanito contro un buon progetto o lo ha mal interpretato (lavori eseguiti male, autorizzazioni non arrivate in tempo, mercato non ricettivo, e così via). Su questi aspetti torneremo in seguito.

Veniamo ora alla seconda suddivisione dei diversi modelli di progettista declinati secondo il loro rapporto con il potere. In questo caso si possono distinguere due famiglie, a seconda di come si intenda la forma di potere. In un primo caso, il così detto "architetto del Principe", fa riferimento ad un'autorità definita con la quale si costruisce un rapporto diretto. Una seconda articolazione, "l'architetto garante", si riconosce una frammentazione del potere e di conseguenza questa posizione implica un rapporto indiretto e teso all'individuazione degli interlocutori. In entrambi i casi si deve precisare che le retoriche autoriali basate sull'intenzionalità, di cui si parlava in precedenza, rimangono all'origine dell'operato dei progettisti.

Il cosiddetto "architetto del Principe" costruisce una relazione diretta con il potere individualizzato, sia esso un imprenditore, il partito o un politico. Questa relazione si può declinare secondo un modello seduttivo, quello dell'architetto *demiurgo* che ammaglia il potere con il proprio linguaggio; il rapporto può essere strumentale al potere come nel caso dell'*archistar* che usa le sue potenti narrazioni per socializzare il

linguaggio del potere o ancora, come nel caso dell'architetto *engagé*, la rappresentazione architettonica può essere al servizio di un contro-potere alternativo, come ad esempio il partito comunista durante gli anni del centrismo democristiano. Tutte queste diverse declinazioni condividono un rapporto stretto con una forma di potere totalizzante e si rendono tanto più chiare e funzionali quanto più la rappresentazione ideologica è marcata. Questa retorica progettuale si accompagna ad una riduzione deliberata delle possibili negoziazioni e associazioni: con l'aumento del potere dei valori ispiratori decresce proporzionalmente la considerazione dedicata alle discipline tecniche come il calcolo strutturale o la fisica impiantistica, viste come intralci alla libera espressione compositiva dell'autore.

Quando il potere al quale l'architetto si relaziona non si configura come un'entità unitaria, si fa spazio un modello di progettista più articolato che viene ad assumere un ruolo di "garante". In questa accezione l'architetto riconosce un numero finito di interlocutori che vengono "ascoltati"; le istanze valoriali di queste entità multiple vengono poi tradotte e sintetizzate attraverso l'irriducibile soggettività dell'autore che fa appunto da garante alla correttezza dell'interpretazione. All'interno di questa famiglia si possono identificare due sfumature. Una prima versione, che possiamo chiamare "medium", traduce istanze derivate da entità impersonali con riferimento ad un contesto tendenzialmente globale, come la sostenibilità o la segregazioni delle fasce di popolazione meno abbienti; mentre il secondo, che possiamo dire "l'interprete", crea consenso fra le diverse personalità implicate operando prevalentemente ad un livello locale. Una particolare tipologia di "interprete" può essere identificata nel modello dell'*amenageur*<sup>163</sup> appartenente alla tradizione francese di *management* urbano. Questa figura che si può articolare anche in forma societaria, è un soggetto di giunzione fra l'amministrazione pubblica e i privati con il ruolo di coordinare per conto dello stato i diversi attori coinvolti nelle trasformazioni urbane. Questo modello viene ulteriormente articolato a partire dalla seconda metà degli anni novanta con la figura dell'*Ensemblier*, contraddistinto da un'integrazione

---

<sup>163</sup> Rousseau D. e Vauzeilles G., *L'aménagement urbain*, PUF, Paris, 1995



maggior di competenze per “fornire adeguate misure di accompagnamento nelle diverse fasi operative per assicurare una continuità di sostegno all’implementazione di processi incardinati nel tempo lungo.”<sup>164</sup>

Nel caso di entrambe le accezioni di “garante”, il racconto seduttivo rivolto “al principe” viene rimpiazzato da un’azione di mediazione tesa all’accordo fra le diverse entità coinvolte, tuttavia l’azione di costruzione del consenso rimane vincolata all’impenetrabile mente dell’autore. Un limite che rende difficoltosa qualsiasi analisi puntuale del processo progettuale il quale, se vincolato al soggetto, si arena prima o poi nell’indeterminatezza della sua intenzionalità. Tuttavia per ora si cerca di definire il profilo dell’attore “progettista” all’interno dello schema di processo generale. Alla luce di quanto detto in merito a questi possibili modi di intendere la figura dell’architetto, torniamo all’organigramma proposto all’inizio di questo paragrafo (figura 6.2). Quale modello di progettista opera per i fondi immobiliari e che tipo di narrazioni adopera? Stiamo parlando di esperti o artisti, demiurghi, *engagè*, o ancora medium o interpreti? Queste categorie sono molto utili nel delineare con chiarezza i modelli di maggior diffusione.

Il movente delle Società di Gestione è di valorizzare gli immobili che compongono il loro portafoglio per massimizzare la redditività complessiva e poter garantire dei dividendi più alti possibili ai propri quotisti. In quest’ottica, le narrazioni di un architetto artista sono fondamentali per aggiungere nuovi orizzonti di senso alle operazioni del fondo. Molto spesso la disponibilità di *capex*<sup>165</sup> è ridotta a causa di esposizioni finanziarie marcate e di conseguenza la dimensione simbolica che può apportare un progetto e i suoi racconti possono fare la differenza. Al contrario, non ci sono istanze valoriali da tradurre per l’eventuale autore garante all’infuori della logica

---

<sup>164</sup> Anna Laura Palazzo, *Committenza urbana e rigenerazione in Francia, su: Urbanistica Informazioni, nr.231, 2010*

<sup>165</sup> Con CAPital EXpenditure, ovvero sia “spese per capitale”. Ci si riferisce a quei fondi impiegati da una società per acquistare beni durevoli, come i macchinari. Si tratta sostanzialmente di investimenti in conto capitale tesi a permettere all’azienda di espandere o migliorare la propria capacità produttiva.

economica, a meno che non si considerino le istanze poste globalmente dall'età contemporanea, ad esempio la sostenibilità, come ulteriore *layer* retorico per aggiungere forza alla narrazione progettuale ( ad esempio l'edificio "green" risulta un veicolo più sicuro sul mercato corporate).

L'aspetto interessante, sul quale ritorneremo nei prossimi paragrafi, è la conformazione del potere con il quale l'*architetto del fondo* si deve relazionare. Non v'è dubbio che nel caso di fondi d'investimento a statuto completamente privatistico, il modello instaurato ricada nell'ambito del "principato" avendo a che fare con un potere totalizzante al quale si risponde direttamente senza ulteriori vincoli esterni, se non quelli contenuti nella dimensione burocratico-amministrativa dei permessi. Nel nostro caso la situazione si complica. I fondi immobiliari presi in considerazione dalla tesi sono certamente soggetti privati che per loro stessa definizione statutaria sono obbligati dalla Banca d'Italia e da Consob ad avere una gestione del tutto indipendente, ma in questi casi l'apporto da parte dell'attore pubblico si traduce in un quadro di potere più articolato. In entrambi i casi analizzati l'esistenza dei "comitati consultivi", attraverso i quali devono passare tutte le decisioni maggiori, portano quello che altrimenti potremmo definire come un "architetto del Principe" nell'accezione seduttiva della *star*, a dover fare i conti con le istanze della pubblica amministrazione assumendo quindi una posizione più vicina a quella del "garante interprete". Molto spesso l'SGR affida l'incarico a professionisti navigati proprio in virtù della loro conoscenza approfondita delle istanze e delle procedure del comune di riferimento o della relativa Sovrintendenza ai beni culturali e architettonici.

Con l'identificazione del modello di progettista che interagisce all'interno dello schema dei ruoli proposto all'inizio del paragrafo rimaniamo inevitabilmente ad un livello superficiale di analisi, in primis a causa del vincolo al soggetto. Si fotografa così una condizione statica di esercizio di potere non in grado di assumere una dimensione dinamica che porti a comprendere a fondo l'iter che va dalle decisioni alle trasformazioni fisiche dello spazio. Per uscire da questo vicolo cieco dobbiamo attuare

un cambio di paradigma: smettere di guardare al progettista soggetto e volgere lo sguardo all'oggettività dei progetti che questo produce.

## 6.2. Cambio di paradigma

Buona parte degli scritti teorici contemporanei propongono letture o rappresentazioni della disciplina architettonica declinata in funzione dell'interpretazione che il singolo autore dà del mondo: storie degli architetti quindi, non dell'architettura. Per uscire dallo stallo di cui parlavamo poco fa, è necessario abbandonare i soggetti e la loro indeterminatezza per concentrarci sull'oggettività degli atti da loro prodotti.

### *Dai soggetti agli oggetti - dal progettista al progetto*

In questo senso è utile il riferimento all'*umanesimo scientifico*' di Bruno Latour<sup>166</sup> che riconosce una delle caratteristiche che maggiormente contraddistingue la nostra attualità: egli evidenzia una società sempre più articolata e pone, nel suo caso lo scienziato ma noi potremmo dire l'architetto, in un contesto d'azione che ha sempre maggiori implicazioni e coinvolge un numero sempre maggiore di attori, o per usare un lessico latouriano, "sempre maggiori deviazioni"<sup>167</sup>. Se questa è una tendenza evidente che mette in sequenza Ötzi<sup>168</sup> con i *millenials*, è sicuramente sempre più arduo per un autore autoreferenziale tenere conto delle istanze del mondo sempre più articolato del quale deve dare rappresentazione.

Questa condizione che oggi riconosciamo come critica, è stata supportata dalle accademie italiane durante il secondo novecento anche perché offriva non pochi vantaggi. In primis, focalizzando la teoria sul soggetto e sulle sue intenzioni, non si rischiava di essere smentiti dai fatti; questi ultimi alla fine dei conti diventano poco influenti. L'elemento di valore era nella mente del maestro non nelle pietre della città,

---

<sup>166</sup> Bruno Latour, *Cogitamus - Sei lettee sull'umanesimo scientifico*, Il Mulino, Bologna, 2013

<sup>167</sup> ibidem, p. 143

<sup>168</sup> L'uomo delle nevi vissuto cinquemila anni fa, durante l'età del bronzo, e ritrovato intatto nel 1991 in una gola delle Alpi al confine fra Italia e Austria con vicino tutti gli strumenti necessari alla sua esistenza, approfondito in Jean-Paul Demoule (a cura di), *La Révolution néolithique en France*, La Découverte, Paris, 2007.

così mentre lo Zen di Palermo continuava ad essere un ottimo progetto nonostante l'evidente fallimento fattuale, di pari passo scemava il riconoscimento sociale di progetto e progettisti a causa di questa posizione arroccata. Per poter proseguire l'analisi liberandosi del mistero che si cela nel buio della mente dell'autore e provare a dare una declinazione scientifica della progettazione architettonica, è necessario concentrarsi sull'oggetto "progetto". In tal senso risulta efficace l'accostamento fra questo e gli oggetti sociali studiati da John Searle<sup>169</sup> e poi approfonditi da Maurizio Ferraris. Così come evidenzia lo stesso Ferraris in *Documentalità*<sup>170</sup>, questo passaggio offre consistenti vantaggi da un punto di vista epistemologico: "gli oggetti appaiono molto più chiari e definiti di quanto non siano i soggetti, possiedono delle leggi immanenti, sono riconoscibili (almeno in moltissimi casi) senza apparati categoriali complessi o sofisticati".<sup>171</sup>

A partire dalla sua caratterizzazione ontologica come "atto iscritto" e "oggetto sociale", che avremo modo di approfondire in seguito, è possibile ragionare sulle dinamiche processuali che questi oggetti innescano restituendo un quadro che non è solo più un organigramma statico, bensì dà conto di una dimensione in continuo movimento, nel quale i documenti operano in maniera del tutto indipendente dal soggetto che gli ha prodotti.

### Dalle intenzioni agli effetti

Nello studio degli autori come soggetti sovrani e pilastri portanti delle teorie dell'architettura per come sono state intese nell'ultimo mezzo secolo, diventa importante approfondire le questioni legate all'etica del soggetto. Il celebre sociologo tedesco Max Weber<sup>172</sup> proponeva una distinzione fra etica dell'intenzione ed etica della responsabilità, che ben si adatta anche alle questioni del progetto. La prima è un'etica assoluta, chi la segue non si preoccupa delle conseguenze delle proprie azioni:

---

<sup>169</sup> John Searle, *La costruzione della realtà sociale*, Einaudi, Torino, 2006

<sup>170</sup> Maurizio Ferraris, *Documentalità - Perché è necessario lasciar tracce*, Editori Laterza - Biblioteca Universale, Roma, 2014

<sup>171</sup> *Ibidem*, p.10

<sup>172</sup> Testo di Max Weber.

egli segue con rigore i propri principi puri, in un'ottica di coerenza a se stessi. Nel caso dell'etica della responsabilità, il soggetto si focalizza invece sulle conseguenze e gli effetti delle proprie azioni. Questo secondo atteggiamento, secondo il sociologo tedesco, è l'unico che si presta ad una dimensione politica. A partire da questo costruito etico, l'azione ha inizio sempre da un obiettivo determinato considerato buono, e per ottenere questo specifico effetto si operano continue rinegoziazioni valoriali e si riordinano in maniera funzionale le gerarchie delle priorità. Ragionare in termini di effetti ci permette di avere un oggetto di studio reale, un esito che si può esaminare e attraverso la sua analisi. La teoria può essere falsificabile, mentre riferire a sé le gerarchie valoriali che il progetto mette in atto apre ad un'infinita possibilità di interpretazioni, e in definitiva all'impossibilità di interazioni con il resto della società. Attraverso la retorica del soggetto si è svilito il dibattito pubblico e di conseguenza, quando la competenza dell'architetto si argomenta solo all'interno delle proprie dichiarazioni d'intenti, si tramuta in poco più che opinione. Si rende così necessario "spostare l'attenzione dalle intenzioni del soggetto autore agli effetti misurabili del lavoro dell'architetto". Questo " comporta una rivalutazione della pragmatica performativa del progetto, condotta alla luce della dimensione eminentemente sociale del sapere progettuale. Indagare, in altre parole, come il progetto può mettere d'accordo. Per individuare le proprietà convenzionali dell'oggetto-progetto occorre dunque concentrarsi sul calcolo delle interazioni e delle implicazioni connesse a ogni determinata soluzione, piuttosto che sulle definizioni delle essenze intrinseche alle scelte progettuali."<sup>173</sup>

### Dall'organigramma al collettivo

Il diagramma degli attori proposto all'inizio del capitolo rappresenta , come già accennato, solo una descrizione immobile dei ruoli sotto forma di organigramma. Il grande limite di quella rappresentazione, la quale ha poi portato al vicolo cieco che stiamo cercando di superare, è la sua dimensione statica. Le decisioni sembrano

---

<sup>173</sup> Armando e Durbiano, *L'architettura degli effetti. Il potere del progetto nella trasformazione della città*, 2017, p.56

dirette sempre nella stessa direzione senza deviazioni o modificazioni nel tempo che possano influenzarne l'esito fisico. Si presuppone quindi che i fenomeni trattati abbiano in sostanza un andamento lineare secondo un copione prestabilito o comunque rigido, secondo il quale ogni agente esegue l'azione prevista dal suo ruolo. Il modello lineare applicato all'architettura risulta evidentemente carente alla prova dei fatti poiché anche il progetto di un capanno per gli attrezzi, caso in cui in numero degli attori coinvolti è ridotto al minimo, può andare incontro a innumerevoli deviazioni e necessità di mediazione. La via per dare conto della dinamica complessa delle diverse fasi di un progetto di trasformazione urbana potrebbe esserci suggerita nuovamente dal filosofo francese Bruno Latour. Egli accenna già in *"Cogitamus"*<sup>174</sup> e approfondisce ampiamente in *"Politiche della natura. Per una democrazia delle scienze"*<sup>175</sup> il modello del collettivo (figura 6.3). Inizialmente legato alla presunta autonomia della ricerca scientifica, l'autore invita a cogliere la potenzialità del così detto *'collettivo del sapere'*, passando dal *'cogito'* cartesiano al *'cogitamus'*, evidenziando la costruzione corale della conoscenza.

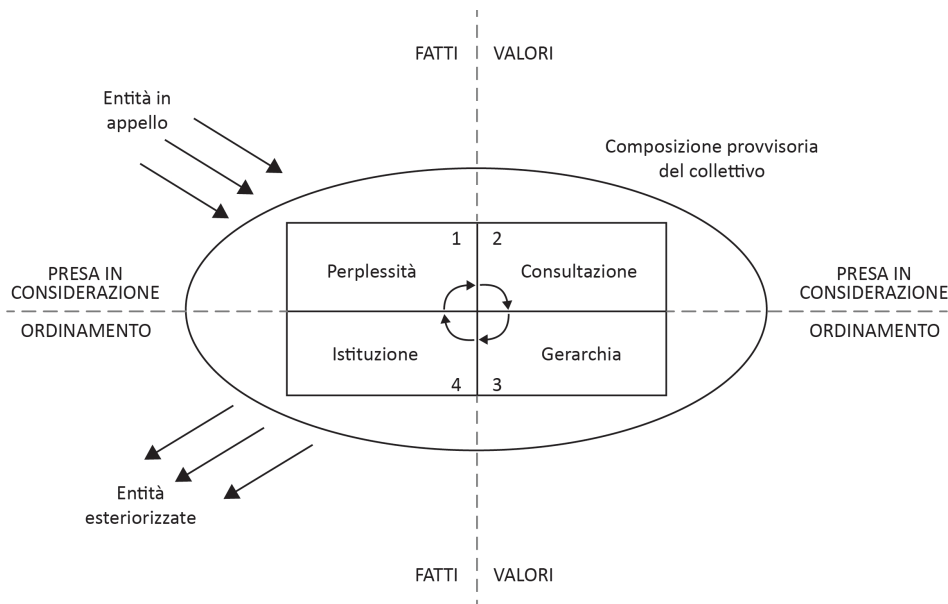


Figura 6.3. Rappresentazione del "collettivo" tratta da *Politiche della Natura* di B. Latour.

<sup>174</sup> Bruno Latour, *Cogitamus - Sei lettere sull'umanesimo scientifico*, Il Mulino, Bologna, 2013

<sup>175</sup> Bruno Latour, *Politiche della Natura - Per una democrazia delle scienze*, Raffaello Cortina Editore, Milano, 2000

In seguito Latour struttura un modello circolare in grado di descrivere l'evoluzione di qualsiasi processo politico, e che ben si applica allo studio del progetto immerso nella realtà sociale e politica nella quale ci interessa studiarlo. L'obiettivo è dotarsi di un modello che tenga in conto la complessità degli scambi effettuati dal progetto nel merito del quadro sociale che si fotografava solo superficialmente attraverso l'organigramma iniziale. Ognuna delle decisioni prese all'interno del processo progettuale può seguire lo schema indicato nelle sue quattro fasi: *Perplexità* (presa in considerazione dei fatti), *Consultazione* (presa in considerazione dei valori), *Gerarchia* (ordinamento dei valori) e *Istituzione* (ordinamento dei fatti).

Adottando questo schema, si può dire completo il quadro interpretativo che permette il cambio di paradigma auspicato: si abbandonano le verità ideologiche, aprioristiche che il soggetto autore brandiva per farsi spazio nelle vicissitudini della realtà sociale. Si apre così ad una nuova forma di legittimità corale, o potremmo dire "collettiva", che considera e valuta le azioni di ogni *attante*<sup>176</sup> all'interno del ciclo del collettivo. Ogni entità in appello subisce sfide e contrattazioni, e soltanto alla fine di ogni ciclo istituisce ciò che è vero. "Passeremo così da una catena di cause a una catena di effetti, da una rete di attori a una di attanti. In questo nuovo "cosmo" arricchito di molte entità, oltre ai soggetti dovremo induttivamente definire i fatti e i valori come effetti di una composizione molto estesa di azioni, tracciabili entro giochi di regole e di convenzioni, e non come punti di partenza della nostra indagine"<sup>177</sup> progettuale.

### **6.3. Ontologia del progetto.**

In questo nuovo sistema interpretativo dove ai soggetti autori abbiamo sostituito la materialità dei progetti prodotti, è necessario approfondire la realtà ontologica di questi ultimi per comprendere a pieno la materia di studio.

---

<sup>176</sup> In *Politiche della Natura*, Bruno Latour invita a passare da una rete di attori a una di attanti e cioè entità in grado di produrre azioni a prescindere dalla loro condizione umana o oggettuale.

<sup>177</sup> Armando e Durbiano, *L'architettura degli effetti. Il potere del progetto nella trasformazione della città*, 2017, p.312

Nel tentativo di capire come il progetto di architettura interagisca con la realtà sociale nella quale si iscrive, viene in aiuto la già citata teoria della *Documentalità* di Maurizio Ferraris. Grazie agli spunti offerti da questo testo riusciamo a assimilare il progetto ad un *oggetto sociale*.

Il filosofo torinese implementa la definizione del suo collega statunitense, John Searle<sup>178</sup>, il quale definisce gli oggetti sociali in accordo con la regola “*X conta come Y in C*” (con questa si intende che l'oggetto fisico X, ad esempio un pezzo di carta decorata, conta come Y, una banconota da 20 euro, nel contesto C, l'Unione Europea del 2016). Ferraris integra la suddetta regola con “*Oggetto (sociale) = atto iscritto*”, indicando che un atto sociale è tale se “sono stati iscritti su un qualche tipo di supporto”<sup>179</sup>. Questo grande accento sull'iscrizione è una caratteristica portante della *Documentalità*. Oltre ad essere iscritti, gli atti sociali devono essere performativi: “gli atti sociali, proprio nella misura in cui richiedono una espressione, sono linguistici; e non si limitano a descrivere qualcosa (si pensi, tipicamente, al <si> nel matrimonio) ma la producono [...] mentre dire <questa è una sedia> non agisce in alcun modo sulla sedia, dire <la dichiaro dottore in filosofia>, produce un oggetto che non c'era prima.”<sup>180</sup>

Queste caratteristiche descrivono molto bene anche il progetto di architettura che possiamo considerare come un documento, un atto iscritto con una valenza performativa, essendo esso teso a costruire in fine oggetti fisici. I documenti di progetto così descritti, testi o disegni che siano, rispondono a precisi codici condivisi socialmente che permettono loro di produrre effetti, di essere *effettuali*, analogamente al pezzo di carta che viene riconosciuto come banconota.

“Nell'iscrizione del progetto è quindi implicito un patto formalmente federativo delle ulteriori iscrizioni implicate. Ogni iscrizione per essere effettuale mette a contratto un certo numero di altre iscrizioni. Il progetto è quindi una mappatura sincronica delle implicazioni, e il potere del progetto è dunque in primo luogo un potere

---

<sup>178</sup> John Searle, *La costruzione della realtà sociale*, Einaudi, Torino, 2006

<sup>179</sup> Maurizio Ferraris, *Documentalità - Perché è necessario lasciar tracce*, Editori Laterza - Biblioteca Universale, Roma, 2014, p.176

<sup>180</sup> *Ibidem*, p.140



contrattuale.”<sup>181</sup> L’idea di “mappa” richiama qui l’intricato sistema di iscrizioni all’origine della riconoscibilità del documento di progetto; solo attraverso la costruzione coesa di una tal convenzione si può garantire la dimensione performativa dell’oggetto che rappresenta il fine ultimo dei progettisti. All’interno di questo intricato reticolo strutturale a sostegno dell’effettualità dell’iscrizione progettuale, ci interessa notare come la tradizionale dicotomia fra l’anima artistica e l’anima tecnica (già citata nel paragrafo 6.1 a proposito del soggetto “progettista”) si dissolva attraverso il comune sforzo di implementare il *valore di scambio* dell’atto iscritto. Di conseguenza il potere del segno di progetto è il suo valore di scambio; inoltre maggiore è la coesione delle diverse forme di scambio che gli fanno da sottostruttura e maggiore sarà la sua effettualità nel generare oggetti. I segni possono agire secondo due modalità: una burocratica, nel qual caso il progetto assume la forma di documenti o contratti all’interno di procedure, amministrative formalizzate; e una seconda modalità, questa volta simbolica. In quest’ultimo caso le iscrizioni di progetto veicolano racconti e gerarchie valoriali che supportano la dimensione performativa del progetto specialmente nelle discussioni pubbliche. Sostanzialmente è la capacità del segno di produrre effetti attraverso lo scambio che determina il valore del progetto. Nei paragrafi successivi la ricerca approfondisce singolarmente le due dinamiche di scambio.

#### Scambio Burocratico.

Per scambio burocratico si intende il progetto come un documento che riguarda tutte quelle funzioni che sottostanno a dei limiti formalizzati, come le autorizzazioni amministrative, le delibere, le certificazioni o le verifiche. Nella teoria di Ferraris è indicato come sotto-insieme degli oggetti sociali, i così detti oggetti istituzionali, “se vale la legge Oggetto=Atto Iscritto tra l’oggetto sociale e l’oggetto istituzionale si

---

<sup>181</sup> Armando e Durbiano, *L’architettura degli effetti. Il potere del progetto nella trasformazione della città*, 2017, p.84

stabilisce una continuità di fondo, basata appunto sull'iscrizione, mentre la discontinuità interviene a livello di formalizzazione o codificazione delle iscrizioni".<sup>182</sup> Si può quindi dire che il progetto si comporta come un oggetto istituzionale nei casi in cui viene protocollato presso un ente della pubblica amministrazione e ne rispetta la codifica prescritta.

Questa forma di scambio nel quadro completo che ne fa Gianfranco Poggi nel suo *La burocrazia*<sup>183</sup>, si riconosce come lo strumento per una sana transizione dalla sovranità del singolo alla sovranità della collettività garantita attraverso un sistema amministrativo-burocratico spersonalizzato. Questa canalizzazione della violenza all'interno di una struttura burocratica si ritrova anche nelle prerogative dei documenti di progetto che sono chiamati a contenere i conflitti al loro interno. Per avere effetti in questo senso, i documenti devono essere redatti in maniera da essere riconosciuti coerenti con la codifica collettiva. Con questo passaggio, in definitiva, si enfatizza l'importanza di una piena adesione al sistema procedurale condiviso, in antitesi con la retorica, tutta autoriale, dei burocrati che sono preposti a impedire l'avveramento della profezia del progetto.

### Scambio Simbolico.

Nel caso di un progetto di architettura tuttavia, lo scambio burocratico rappresenta solo una piccola parte delle interazioni sociali che i documenti di progetto comportano. Il documento di progetto, come atto iscritto, modifica il proprio statuto interno a seconda che sia istituzionalizzato burocraticamente oppure socializzato attraverso uno scambio simbolico. La stessa iscrizione può quindi assumere valenze molto diverse a seconda del contesto nel quale si inserisce. La stessa immagine può rappresentare un allegato ad un permesso di costruire al vaglio di una commissione paesaggistica (in questo caso rappresentare un documento istituzionale) e al contempo essere l'immagine su un cartellone (in questo caso invece rappresentare un oggetto sociale

---

<sup>182</sup> Maurizio Ferraris, *Documentalità - Perché è necessario lasciar tracce*, Editori Laterza - Biblioteca Universale, Roma, 2014, p.297

<sup>183</sup> Gianfranco Poggi, *La burocrazia - Natura e patologia*, Edizioni Laterza - Biblioteca Essenziale, Roma, 2013

come la pubblicità) per agevolare l'ingresso nel mercato dell'oggetto fisico che il progetto preannuncia come massima manifestazione della sua performatività.

Se nel caso degli scambi burocratico-contrattuali la mappa dell'impalcatura strutturale è molto chiara e relativamente facile da descrivere, nel caso degli scambi simbolici e della selva di atti sociali che le iscrizioni del progetto operano, questa mappa è molto più difficile da disegnare. In primis perché la caratteristica primaria di questo processo di socializzazione è la divergenza, l'apertura di canali in maniera esponenziale e non sempre prevedibile. Per descrivere il rapporto fra queste due dimensioni, la *Teoria degli effetti* utilizza un'interessante schema di sequenza:

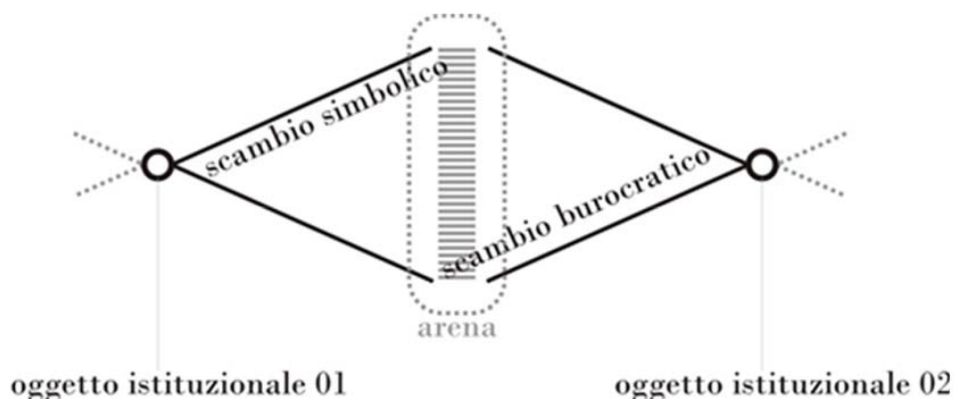


Figura 6.4 Lo schema di sequenza degli scambi, tratto da *L'architettura degli effetti*<sup>184</sup>

Attraverso questa interpretazione risulta più chiara la complementarità delle due forme di scambio e anche una certa sequenzialità temporale delle due fasi. Questo schema, combinato con lo schema del collettivo di Latour, ci aiuta a capire ancora meglio come le due dimensioni del progetto si alternino nel creare cicli di "apertura" e "chiusura" in sequenza. Il parallelismo risulta molto chiaro fra la "prima camera" della "presa in considerazione" di Latour e la fase di apertura in cui il l'iscrizione progettuale attraverso lo scambio simbolico apre alla socializzazione; in seguito, nella "seconda

<sup>184</sup> Ibidem, p.127

camera” dell’ “ordinamento”, il progetto agisce come documento istituzionale chiudendo lo spettro delle possibilità in direzione di un contratto finale, o per dirla con le parole di Latour “prima mette in gerarchia, per istituire al finale”<sup>185</sup>.

E’ importante evidenziare in questo frangente la riunificazione dell’anima duale del progetto di architettura: non più l’artista e il tecnico, bensì un architetto che produce documenti integrati in grado di operare scambi burocratici e simbolici per raggiungere il medesimo scopo, cioè diventare performativi attraverso la traduzione in contratti vincolanti.

#### **6.4. La dimensione tattica del progetto.**

Questo approfondimento teorico sul tema del progetto, lo ricordiamo, è finalizzato ad una più attenta comprensione dei meccanismi che regolano le trasformazioni urbane attuate per mezzo dei fondi immobiliari ad apporto pubblico. Dopo aver dato uno sguardo alle componenti ontologiche del progetto, è necessario muovere in avanti, ma prima di tornare agli aspetti applicativi e riprendere il discorso sugli strumenti finanziari, è utile aggiungere un’ulteriore ultima variabile alla nostra analisi: il tempo. Il progetto, come abbiamo detto è ontologicamente un atto iscritto che scambia, ma questi scambi avvengono lungo la quarta dimensione del tempo. Inoltre i disegni prefigurano una trasformazione fisica futura, per cui la loro proiezione nel tempo a venire è di primaria importanza.

E’ intuitivo dire che i cicli di apertura e chiusura degli scambi o i cicli del collettivo danno origine in verità ad una sequenza di cicli, e che per ognuna di queste sequenze il progetto deve essere riconosciuto come performativo, quindi deve incontrare i codici della società attraverso la messa in rete di una nuvola di documenti a supporto (a loro volta già riconosciuti come oggetti sociali). La costruzione o il governo di questi meccanismi implica il concetto di strategia da parte dell’architetto produttore di documenti. Di fronte agli scenari complessi della realtà urbana contemporanea densa

---

<sup>185</sup> Bruno Latour, *Politiche della Natura - Per una democrazia delle scienze*, Raffaello Cortina Editore, Milano, 2000

di attori con interessi spesso discordanti, il comportamento del progettista può essere schematizzato secondo due modelli: uno esclusivo o lineare e l'altro inclusivo.

### Strategia lineare.

Il primo modello di atteggiamento strategico è di tipo lineare. Questo si manifesta attraverso la tendenza ad eliminare qualsiasi deviazione all'interno del processo che porta dagli schizzi di bottega al certificato di agibilità, passando per il minimo numero di contratti vincolanti. Questa strategia bellica portata avanti attraverso specifiche tattiche professionali punta a trovare, all'interno della già citata nuvola di documenti di supporto, il minimo numero di contratti per raggiungere lo scopo, minimizzando al contempo anche il numero di attori coinvolti. Storicamente questa condotta è stata la linea guida della progettazione autoriale, circostanza in cui il soggetto sovrano utilizzava tutta la sua competenza per garantire una traiettoria il più possibile rettilinea al processo di traduzione in fatti dei documenti di progetto. Ma anche un professionista che interpreti il progetto come un oggetto sociale istituito attraverso una sequenza di cicli del collettivo di pertinenza può tendere alla linearità attraverso un'azione tesa alla diminuzione degli attori coinvolti nel collettivo rendendo così il processo più facilmente "pilotabile". È facile immaginare che in un'ottica taylorista della produzione progettuale, ottenere risultati con il minimo sforzo sia un auspicio condiviso. Tuttavia, senza voler dare giudizi di valore verso la strategia lineare (che pur rimane ampiamente la più diffusa), si riscontra una sempre maggiore in-effettualità di questo atteggiamento, dato che traspare anche dalle numerose interviste che fanno parte di questa ricerca.

### Strategia inclusiva.

Dal lato opposto dello spettro delle possibilità tattiche, si può identificare l'atteggiamento inclusivo. In questo secondo caso l'effettualità del progetto si cerca nell'enfasi sulla fase di apertura dello scambio simbolico che tende ad includere il maggior numero possibile di attori nel collettivo, con la scommessa che alla fine, la fase di chiusura, che presuppone la traduzione in contratti, sarà esponenzialmente più

potente perché supportata da un numero molto maggiore di attori. Questa seconda strategia tende a garantire una maggiore effettualità nei processi che hanno condizioni di partenza poco solide. In processi nei quali i finanziamenti sono scarsi, non c'è accordo fra i diversi enti della pubblica amministrazione e spesso i comitati di cittadini costruiscono opposizioni politiche strutturate che si impongono come protagonisti della scena urbana. Un atteggiamento comprensivo può essere l'unica modalità per garantire l'effettualità del progetto. Soltanto includendo molti rischi, e complessificando strategicamente il quadro attraverso l'inclusione degli attori necessari, il progettista potrà predisporre per il progetto la necessaria struttura di supporto.

“Perché gli architetti cessino di sentirsi spodestati dal loro mandato sociale, essi devono spostarsi da un'attitudine “bellica” (ovvero performante, esperta, autonomista) a una “comprensiva”, che integri lo status di esperto allargandolo verso l'esterno. Non più esperti che si appellano al loro sapere intangibile, ma produttori di strumenti documentali che costruiscono progressivamente i processi. La produzione degli architetti riguarderebbe così un insieme di progetti-documenti dapprima inconsistenti e che poi si rendono sempre più necessari, fissando in un ambito esteso le condizioni per agire fisicamente su un luogo, conformemente alle figure e ai contratti che sono stati scambiati”.<sup>186</sup>

---

<sup>186</sup> Armando e Durbiano, *L'architettura degli effetti. Il potere del progetto nella trasformazione della città*, 2017, p.271

## 7 | CONCLUSIONE

## Potenza del Progetto e Fondi Immobiliari

L'approfondimento teorico del capitolo sei è stato mosso dalla necessità di capire la sostanza degli oggetti che popolano la realtà del progetto e connotare scientificamente i fenomeni trattati, con un approccio che andasse oltre alla semplice schematizzazione degli attori. Ora alla luce di questo quadro interpretativo è necessario, in conclusione, tornare al tema di riferimento della ricerca per capire come i fenomeni, descritti in chiave universale, si declinino nel caso specifico delle trasformazioni veicolate attraverso i fondi immobiliari d'investimento. Riassumendo per riprendere il discorso, nell'analisi di queste dinamiche di trasformazione la ricerca si era arenata ad un livello superficiale in cui la scena era dominata dai soggetti la quale si poteva descrivere attraverso modelli reticolari che rendevano bene l'organigramma dei ruoli, ma non ci permetteva di andare più in profondità ed eliminare il passaggio nella camera oscura della mente del soggetto. A tal fine è stato utile adoperare gli strumenti della teoria e abbandonare l'autore a favore di uno studio degli oggetti documentali prodotti, il progetto, e della costruzione di una sua legittimità "collettiva". Abbiamo visto che il progetto si può studiare come un "atto iscritto che scambia" secondo due dimensioni integrate, una burocratica e una simbolica; e abbiamo anche valutato positivo il passaggio da un modello interpretativo basato su reti di attori ad uno circolare fondato sul concetto di istituzione delle istanze all'interno di un collettivo, che si sviluppa per sequenze di cicli negoziali. Quest' articolazione del problema porta due principali benefici. Dal punto di vista del progettista offre un nuovo approccio strategico alla costruzione della legittimità del progetto e dal punto di vista della società, o più semplicemente della pubblica amministrazione, pone i documenti di progetto in una nuova luce: li qualifica come strumenti per la sintesi dei conflitti a cui i decisori devono far fronte.

Questa innovativa capacità tattica da un lato e questa rinnovata potenza "politica" del progetto dall'altro, possono creare i presupposti per una nuova dimensione di effettualità nei processi di trasformazione della città.



### Le municipalità

Cerchiamo ora di capire come questa articolazione del problema si applichi alle trasformazioni presentate dai casi studio dei capitoli quattro e cinque. Come abbiamo avuto modo di vedere in quelle esperienze, il fondo immobiliare d'investimento ad apporto è stato lo strumento valutato (nel caso di Milano attraverso una consulenza di Cassa Depositi e Prestiti) più efficace per la valorizzazione del patrimonio comunale in stato di scarso utilizzo o addirittura di abbandono. La valorizzazione, in questo frangente, è riferita quasi esclusivamente all'aspetto economico. I comuni avevano bisogno di fare cassa e dopo i fallimenti delle cartolarizzazioni, la vendita non poteva essere un'opzione.

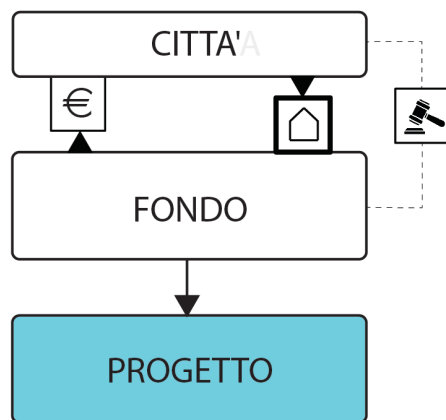


Figura 7.1 Schemi sul potere del progetto

In sostanza, i fondi immobiliari sono stati utilizzati per riappianare i buchi di bilancio dei comuni in assenza, così come approfondito nel capitolo due, dei partner imprenditoriali che avevano garantito la crescita urbana nel ciclo economico pre-crisi. Così come evidenziato nello schema della figura 7.1, la municipalità apporta o vende i propri immobili in cambio di quote o liquidità, demandando all'entità finanziaria la pressoché piena potestà sugli interventi realizzati con logiche puramente finanziarie tese alla massimizzazione delle rendite. In entrambi i casi analizzati, gli introiti incamerati dalle municipalità sono stati ottimi se considerato lo stato del mercato negli

anni 2007-2014. Ciò che qui preme evidenziare, tuttavia, è il ruolo del progetto architettonico e la fase in cui questo dispositivo viene chiamato in gioco. Come descritto nel capitolo precedente, il progetto può rappresentare un mezzo effettuale per la sintesi dei conflitti. La grande potenzialità del progetto viene evidentemente mortificata, poiché lo strumento è utilizzato solo alla fine del processo di sviluppo e spesso solo per lo scambio simbolico, inteso ad aggiungere una narrativa efficace alla messa sul mercato degli immobili.

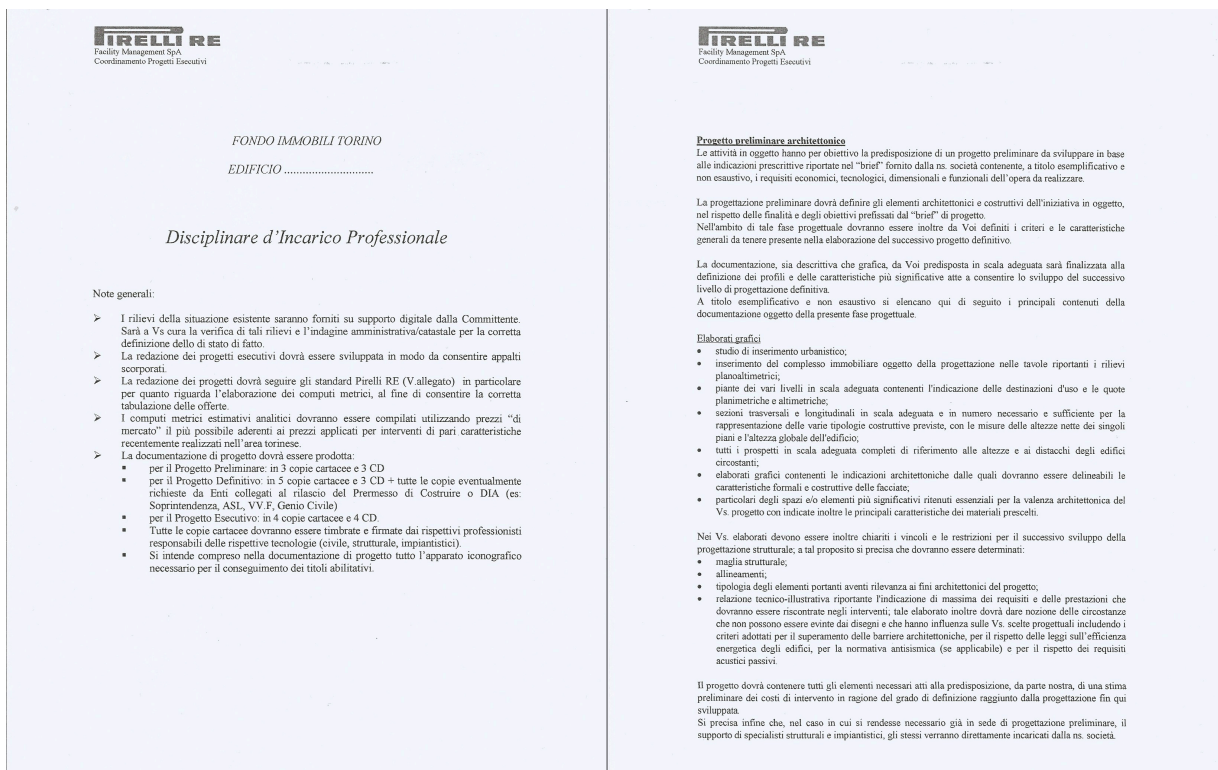


Figura 7.2. Disciplinare d'incarico - ex Pirelli RE, ora Prelios, SGR del Fondo Città di Torino

E' interessante prendere in esame questo documento che è un "Disciplinare d'Incarico Professionale" utilizzato dall'allora Pirelli Real Estate, diventa Prelios<sup>187</sup> nel 2010. Esso rappresenta l'unico scambio di carattere programmatico con lo studio di architettura

<sup>187</sup> Nell'ottobre del 2010, la "Pirelli & C. S.p.A." sceglie di concentra si esclusivamente sull'attività industriale di core business (settore pneumatici), e a tal fine scorpora la Pirelli Real Estate dal proprio gruppo. La società viene così rinominata "Prelios S.p.A.".

incaricato del progetto di valorizzazione che prevede il cambio di destinazione d'uso da uffici a residenza di "Palazzo Gualino"<sup>188</sup>. L'immobile gestito dal Fondo Città di Torino rappresenta uno degli immobili portatori della memoria industriale del novecento torinese. Il documento, così come dimostra la seconda riga del primo foglio che rimane da compilare a mano, è un format predeterminato dove non si esprime alcuna istanza specifica legata al progetto in questione. L'architetto, attraverso la sua autorialità, è chiamato ad aggiungere una dimensione simbolica all'operazione attraverso una narrazione efficace che crei il giusto *appeal* sul mercato. E' inoltre chiamato a garantire uno scambio burocratico efficace in special modo con la *Sovrintendenza ai Beni Culturali ed Architettonici* della provincia di Torino.

In questo caso non traspare in alcun modo l'interesse della municipalità o l'esercizio di una qualsivoglia forma di *governance* pubblica, nonostante l'esistenza del già citato *comitato consultivo*.

Questo è un esempio evidente di come la scarsità dello scambio documentale fra SGR e professionista così come l'assenza dell'attore pubblico (che si manifesta solo attraverso l'intervento degli uffici tecnici nell'eventuale esercizio del potere di veto), rispecchi una scarsa considerazione della forza del progetto nell'includere e sintetizzare i conflitti attraverso la gestione strategica delle sequenze di cicli di collettivo. Non solo, perché il progetto possa sintetizzare in una forma condivisa i conflitti all'interno del collettivo, le istanze devono presentarsi come "entità in appello" (vedi figura 6.2.), in altre parole devono essere espresse così che possano essere prese in considerazione.

La realtà che la ricerca registra è fatta quindi di attori muti e di progetti sviliti nella loro potenzialità di sintesi in cui i fondi non rappresentano un'alternativa ragionata bensì l'ultima realtà in grado di dare liquidità alle amministrazioni italiane assetate.

---

<sup>188</sup> Vedi descrizione proposta nell'appendice del quarto capitolo.

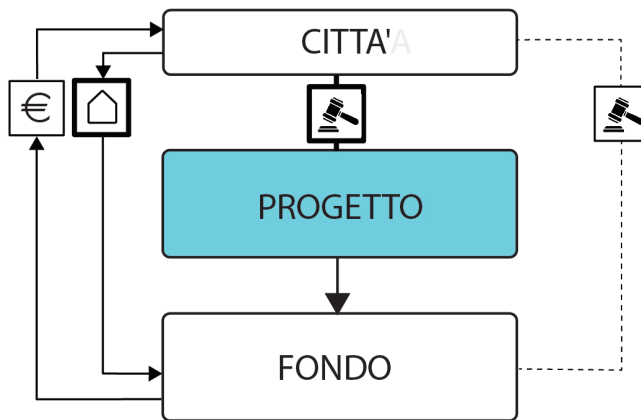


Figura 7.3. Schema alternativo sul potere del progetto

Per poter sfruttare a pieno le potenzialità evidenziate attraverso l'approfondimento teorico, dal punto di vista delle municipalità sarebbe molto utile far uso del progetto in una fase precedente al fondo immobiliare (come raffigurato nello schema 7.3) o esercitando una *governance* forte all'interno del consiglio d'amministrazione del fondo. Quest'ultimo aspetto porta con sé diverse criticità, fra le quali la necessità di una revisione normativa dello strumento finanziario in quanto ad oggi esiste una specifica legislazione contro l'etero-gestione dei fondi. Al contrario, l'utilizzo del progetto al pieno delle sue potenzialità a servizio della decisione può essere una via praticabile per implementare un dimensione politica nell'interesse della municipalità e, pur mantenendo un'attenzione alla sostenibilità economica degli interventi, evitare l'applicazione esclusiva di una logica squisitamente finanziaria.

In termini strategici, un auspicio potrebbe essere quello di passare da una dimensione fatta di partite tutte locali (come ad esempio nel contesto torinese dei primi anni duemila), ad una dimensione che integri anche la finanza globale, tuttavia senza permettere a questa di fagocitare l'intero processo. Tale operazione è difficilmente concepibile senza l'intermediazione di grandi gruppi di sviluppo immobiliare, ovvero di attori istituzionali che garantiscano un alto livello di *expertise* e una buona credibilità sui mercati. Tuttavia, l'ingresso in campo di questi attori deve essere adeguatamente

contenuto con delle strategie di sviluppo urbano ben strutturate da parte dell'attore pubblico.

### *I produttori di progetti*

Dal punto di vista degli architetti si possono riconoscere le condizioni per la costruzione una nuova dimensione di effettualità. In senso stretto, l'effettualità del progettista in un'ottica documentale si traduce nella resa dei disegni in contratti vincolanti (oggetti sociali), che portino in seguito alla costruzione o alla modifica degli oggetti fisici. Oltre alla già citata proprietà di sintesi, nella teoria del progetto si vede come il progetto abbia anche delle potenzialità che non vengono espresse legate all'integrazione dello scambio simbolico e dello scambio burocratico.

Nello studio dei fenomeni e nelle testimonianze raccolte, spesso ci si riferisce a queste due diverse sfere come a mondi separati: da un lato i tecnici che risolvono problemi, dall'altro gli autori che aggiungono con la loro narrazione nuovi orizzonti di senso. Lo stesso dott. Giorgio Da Rold, di cui avete letto l'intervista ad inizio del capitolo sei, cita architetti con cui collabora che prestano pochissima attenzione a questioni tecnico-impiantistiche per lui di primaria importanza e concedono troppe energie a ragioni estetiche che per il manager sono del tutto marginali. Una storia antica e poco sensazionale, ma se la decliniamo alla luce degli approfondimenti teorici potremmo dire che la volontà autoriale percepisce le competenze tecniche come una minaccia alla propria autoaffermazione e applica una strategia lineare o esclusiva, cercando il più possibile di tenere fuori dal collettivo quegli aspetti che inevitabilmente irrompono. E' solo attraverso l'integrazione delle due dimensioni del progetto e di una strategia inclusiva che il progetto può riguadagnare una posizione centrale e riconquistare un valore tecnico-professionale che si riconosce svilito nei processi analizzati.

La chiave principale suggerita dalle considerazioni di carattere teorico proposte per "ristrutturare" la strategia progettuale è l'articolazione della dimensione temporale. In questo senso si può determinare l'auspicio di una maggiore effettualità del progetto. I progetti devono misurare le sequenze, includere molti livelli diversi per determinare delle catene plausibili di effetti che si spingano in avanti. La variabile tempo deve

entrare in una dimensione di pianificazione che manifesti un'ottica diacronica. Il progetto deve includere i piani finanziari, determinando così scenari di fattibilità prima ancora che i fondi immobiliari vengano interpellati.

Lasciando a lato le retoriche autoriali si abbandona una posizione fortificata e sicura, ma si guadagna per contro un ruolo centrale dal quale il progetto può esprimere a pieno le sue potenzialità come dispositivo di sintesi dei conflitti e strumento per la creazione di politiche di sviluppo condivise.

## 8 | BIBLIOGRAFIA

## INTRODUZIONE

- Catherine Rampell, *“Great recession”: a brief etymology*, in: *The New York Times*, 11 marzo 2009
- Taylor Goody, *The Silver Age of the Welfare state. Prospective on Resilience*, in: *Journal of Social Policy*, vol.4, 2002
- Laura Forgione, *Percorsi di qualità urbana: l’esperienza dei programmi complessi*, Aracne, Roma, 2008
- Scenari immobiliari - Istituto indipendente di Studi e Ricerche; *Rapporto bimestrale del secondo semestre 2015*.
- Sergio Caruso, *Homo oeconomicus. Paradigma, critiche, revisioni*, Firenze University Press, 2012, Firenze
- Albena Yaneva, *Mapping Controversies in Architecture*, Ashgate, Farnham, 2012
- Giovanni Durbiano, *Etiche dell’intenzione - Ideologia e linguaggi nell’architettura italiana*, Christian Marinotti Edizioni, Milano, 2014
- Giovanni Durbiano, *I Nuovi maestri: architetti fra politica e cultura nel dopoguerra*, Ed. Marsilio, 2000
- Manfredo Tafuri, *Progetto e Utopia. Architettura e sviluppo capitalistico*, Laterza, Roma, edizione 2 - 2007
- Manfredo Tafuri, *Storia dell’architettura italiana. 1944-1985*, Einaudi, Torino, 2002
- Max Weber, *Scritti Politici*, Donzelli, Roma, 1998
- Roberto Gabetti, *Progettazione architettonica e ricerca tecnico-scientifica nella costruzione della città*, in Gabetti R., Musso E., Olmo C., Ruggero M.F., *Storia e progetto*, vol. 6, ed. Franco Angeli, 1983
- Antonio De Rossi (a cura di), *Grande Scala. Architettura Politica Forma*, Edizioni List, Barcellona, 2009
- Maurizio Ferraris, *Documentalità - Perché è necessario lasciar tracce*, Editori Laterza - Biblioteca Universale, Roma, 2014
- Bruno Latour, *Cogitamus - Sei lettee sull’umanesimo scientifico*, Il Mulino, Bologna, 2013



- Bruno Latour, *Politiche della Natura - Per una democrazia delle scienze*, Raffaello Cortina Editore, Milano, 2000
- Armando A. e Durbiano G., *L'architettura degli effetti. Il potere del progetto nella trasformazione della città*, 2017

## CAPITOLO 1

- J. K. Galbraith, *Storia economica*, Rizzoli, Bergamo, 2011
- Aldo Giannuli, *2012: la grande crisi*, Ponte delle Grazie, Bergamo, 2011
- John Kenneth Galbraith, *Il grande crollo*, Bur Rizzoli, Milano, 2009
- Giulio Sapelli, *La crisi economica mondiale*, Bollati Boringhieri, Torino, 2008
- Paolo Capuano, *La crisi finanziaria internazionale. Il ruolo della funzione di risk management delle banche*, Aracne editrice, Roma, 2013
- Giovanni Gozzini, *Un'idea di giustizia. Globalizzazione e ineguaglianza dalla rivoluzione industriale ad oggi*, Bollati Boringhieri, Torino, 2010
- Richard Posner, *Un fallimento del capitalismo. La crisi finanziaria e la seconda grande depressione*, Codice, Torino, 2011
- Charles R. Morris, *Crack. Come siamo arrivati al collasso del mercato e cosa ci riserva il futuro*, Elliot, Roma, 2008
- Banca d'Italia, *Rapporto sulla Stabilità Finanziaria* del 29 aprile 2016
- Nomisma, *Osservatorio sul Mercato Immobiliare - Rapporto quadrimestrale*, Luglio 2016, Anno XXIX, Volume 2

## CAPITOLO 2

- Millon-Delsol C., *Il principio di sussidiarietà*, Ed. Giuffrè, Milano, 2003
- Eric J. Hobsbawm, *La fine dello Stato*, Rizzoli, Milano, 2007
- Held, D. *Regulating Globalization? The Reinvention of Politics*, in: *International Sociology*, 2000, vol. 15, no. 2
- Alber J., *Continuities and Changes in the idea of Welfare State*, *Politics and Society*, 1988 vol. XVI, no. 4

- Durkheim E., *La divisione del lavoro sociale*, III edition, Milano: Edizioni di Comunità, 1977
- Ferrera M., *Le politiche sociali*, Bologna, Il Mulino, 2005
- Hecllo H. , *Toward a New Welfare State?*, in Flora P. and Heidenheimer, *The Development of Welfare States in Europe and America*, Transaction Publishers, New Brunswick, 1981
- Flora P., *Growth to limits. The Western European Welfare States Since World War II*, P. ed. Walter De Gruyter, Berlin - New York, 1986
- Donati, P. *Sussidiarietà e nuovo welfare: oltre la concezione hobbesiana del potere*, in Vittadini, G. *Che cosa è la sussidiarietà. Un altro nome della libertà*, Milano: Guerrini e associati.
- Peter Taylor Gooby, *The Silver Age of the Welfare State. Persective on Resilience*, Journal o Social Policy, no. 4, 2002
- Contardi L, *Ciclo edilizio e urbanistica innovativa- L'evoluzione degli strumenti innovativi fra leggi regionali e nazionali*, in: Properzi P.L. (a cura di), *Rapporto sullo stato della pianificazione del territorio 2000*, INU Edizioni, Roma, 2001
- Giovanni Ferrero (a cura di), *Valutare i programmi complessi - Programma Interreg III B Medocc*, L'artista editrice, Savigliano, 2004
- Alessandro Balducci, *Disegnare il futuro. Il problema dell'efficacia nella pianificazione urbanistica*, Bologna, 1991
- Lami, I. - *Logiche pubbliche e private nelle operazioni di trasformazione urbana*, in: *Valutare i programmi complessi* a cura di Giovanni Ferrero, 2004
- Franco Archibugi, *Introduzione alla pianificazione strategica in ambito pubblico*, editore Alinea, Firenze, 2005

### **CAPITOLO 3**

- C.Ferrero, *Valore di un bene ed efficienza del mercato: alcune considerazioni nel settore immobiliare*, in: *Diritto ed Economia*, settembre 1995

- D'Amato M., *Investimenti immobiliari e moderna teoria del portafoglio*, in P.Gaio (a cura di), *Il governo del territorio: complessità e cambiamento*, C.e.S.E.T., Firenze 1999
- Luca Consiglio, *La finanziarizzazione del mercato immobiliare e l'approccio all'investimento degli operatori istituzionali. Tecniche di valutazione e strumenti di analisi per un fondo di private equity immobiliare*, Tesi di dottorato, relatore Prof. Rocco Curto, Politecnico di Torino, Dottorato in "Ambiente e Territorio" indirizzo "Estimo e Valutazioni Economiche", XXI ciclo, 2008
- Nomisma, *Rapporto sulla Finanza Immobiliare 2008*, EIRE, Milano, 12 giugno 2008
- Valter Conca, *Le acquisizioni. Valutare e gestire i processi di crescita*, Egea editore, Milano, 2001
- Joel Stoesser e Robert Hess, *Point of View Styles of Higher Return Strategies*. In: *Journal of Real Estate Portfolio Management*, 2000, Vol. 6, No. 4
- David Edmund Dowall, *Making Land Development Work. The Process and Critical Elements for Success*, in: Austin Jaffe , *The Real Estate Reader*, Blackwell Business, Williston, Vermont, U.S.A.,1995
- Isabella Lami, Filippo Fiandanese, *Gli strumenti di vendita e valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico. Il caso di Torino e Milano*, in: rivista Siev n. 11 - 2013
- Scenari immobiliari \_istituto indipendente di studi e ricerche, *Rapporto semestrale 2012*

#### **CAPITOLO 4**

- Gianni Trovati, *Sono Torino e Milano le città più indebitate*, *IlSole24Ore.it*, 12 novembre 2011
- Gabriele Guccione, *La seconda vita di Palazzo Gualino è finita con un crac. Il retroscena: lavori fermi da due anni, il costruttore fallito e l'immobile conteso*, *La Repubblica*, 4 luglio 2015
- Callegaro, Caracciolo, Genta, Laugeri, Poletto, *Bombe carta alle palazzine ex Moi: dopo la notte di paura riesplode la violenza in strada. Residenti cercano riparo nei*

*negozi che chiudono: cassonetti i strada, oggetti lanciati contro i passanti*, La Stampa, Torino, 24 novembre 2016

- Ottavia Giustetti, *Torino, il prefetto “blinda” con polizia e carabinieri l’ex Villaggio olimpico occupato dai profuchi. Sorveglianza fissa, in aggiunta a quella dell’esercito ma con più poteri d’intervento, dopo il lancio di bombe carta da parte di un gruppo ultrà e la rivolta degli immigrati. Sindaco e prefettura accelerano per lo sgombero*, La Repubblica.it, Torino, 25 novembre 2016
- Marco Ferrano, *“Torino valorizza gli immobili. Entra nella fase operativa il fondo partecipato da Comune, Equiter e Pirelli RE. L’assessore Viano: pronti ad altre cessioni, aspettiamo l’ok della Corte dei conti”*, Sole24Ore NordOvest, 17 febbraio 2010
- Angelo Ciancarella, *Gli immobili “liberati” dai Ceppi. Torino vara il Fondo da 232 mln*, Finanza Mercati, 2009
- Marco Ferrano, *“Torino valorizza gli immobili. Entra nella fase operativa il fondo partecipato da Comune, Equiter e Pirelli RE. L’assessore Viano: pronti ad altre cessioni, aspettiamo l’ok della Corte dei conti”*, Sole24Ore NordOvest, 17 febbraio 2010
- Gianluca Paolucci, *Il “Fondo” dei palazzi storici a un passo dal fallimento. I soci Comune, Sanpaolo e immobiliare Prelios cercano 8 milioni*, La Stampa - Torino, 13 dicembre 2014

## **CAPITOLO 5**

- Maurizio Giannatasio, *Milano, debito record: 3.200 euro a testa. Il triplo rispetto alla medie. Aumenta la quota procapite nonostante i tagli introdotti dalla giunta Pisapia. Solo Torino sta peggio. Balzani “Paghiamo le scelte dell’amministrazione Moratti”*, Corriere della Sera - Milano - Cronaca, 6 novembre 2014
- Barbara Pisani, *La creazione dei Fondi immobiliari Milano I e Milano II, su Valorizzazione strategica degli immobili pubblici*, Diritto e Pratica Amministrativa - Il Sole24Ore, Milano, 10 ottobre 2013

## CAPITOLO 6

- Giuseppe Cordasco, *Tagli ai Comuni, le ricadute su servizi e cittadini. Nuovo colpo di forbice ai trasferimenti e questa volta a mancare sarebbero 500 milioni di compensazioni Imu*, su *Panorama.it*, 14 marzo 2016
- Paola Dezza e Evelina Marchesini, *I sei guru del real estate mondiale: ecco come vediamo il mercato italiano. Gli investitori cercano più stabilità e trasparenza. Per questo puntano sulle grandi città, meglio se di Nazioni politicamente sicure e in crescita*, su *Il Sole24Ore*, del 25 ottobre 2016
- Giovanni Durbiano, *Etiche dell'intenzione - Ideologia e linguaggi nell'architettura italiana*, Christian Marinotti Edizioni, Milano, 2014.
- Giovanni Durbiano, *I Nuovi maestri: architetti fra politica e cultura nel dopoguerra*, Ed. Marsilio, 2000
- Manfredo Tafuri, *Storia dell'architettura italiana. 1944-1985*, Einaudi, Torino, 2002
- Armando e Durbiano, *L'architettura degli effetti. Il potere del progetto nella trasformazione della città*, 2017
- Manfredo Tafuri, *Per una critica dell'ideologia architettonica*, su: *Contropiano Materiali marxisti*, 1/1969
- Felice Mometti, *Ideologia come architettura. Manfredo Tafuri e la storia critica*, su: *Scienza & Politica. Per una storia delle dottrine*, vol. XXV, no. 47, 2012
- Rousseau D. e Vauzeilles G., *L'aménagement urbain*, PUF, Paris, 1995
- Anna Laura Palazzo, *Committenza urbana e rigenerazione in Francia*, su: *Urbanistica Informazioni*, nr.231, 2010
- Bruno Latour, *Cogitamus - Sei lettee sull'umanesimo scientifico*, Il Mulino, Bologna, 2013
- John Searle, *La costruzione della realtà sociale*, Einaudi, Torino, 2006
- Maurizio Ferraris, *Documentalità - Perché è necessario lasciar tracce*, Editori Laterza - Biblioteca Universale, Roma, 2014
- Gianfranco Poggi, *La burocrazia - Natura e patologie*, Edizioni Laterza - Biblioteca Essenziale, Roma, 2013

## BIBLIOGRAFIA DI FONDO

- Goldman, Ian and Abbott, Joanne, *Decentralisation and community-based planning*, April 2004.
- Fred Fisher, *Building Bridges through Participatory Planning\_ concepts and strategies*, 2001.
- Carlo Monti, Maria Rosa Ronzoni, Riccardo Roda, Adolfo Baratta, Giuseppe Biondo, Angelo Lucchini e Graziano Trippa, *Una nuova stagione per l'housing - Low cost, Low energy , quality architecture*, BE-MA editrice, 2009
- Bianchetti e Balducci, *Competenza e Rappresentanza*, Donzelli Editore, Roma, 2013
- Vattimo e Rovatti, *Il pensiero debole*, Milano, Feltrinelli, 1983
- Jean Meynaud, *Tecnocrazia e politica*, Cappelli, ed.orig. 1960
- Bernardo Secchi, *La città dei ricchi e la città dei poveri*, Laterza, 2013
- Bernardo Secchi, *La città nel ventesimo secolo*, Edizioni Laterza, 2005
- Jhon Kenneth Galbraith, *Storia dell'economia*, BUE Saggi, 1990
- Luc Boltanski, Ève Chiapello, *The New Spirith of Capitalism*, Verso, 2005
- Paolo Antonelli, *Economia e Forma. Torino, trasformazioni urbane tra mercato e morfologia*\_tesi di dottorato presso il Politecnico di Torino, rel. Antonio De Rossi, 2009
- Allodi Daniela, *Project management per l'architettura. Definizione degli obiettivi, programmazione, esecuzione, controllo, attori e dinamiche*, Franco Angeli, 2012
- Serge Latouche, *Breve trattato sulla decrescita serena*, Torino, Bollati Boringhieri, 2008
- Bruno Dente, Alessandra Pagano, Gloria Regonini, *Il decentramento urbano: un caso di innovazione amministrativa*, Edizioni di Comunità,
- C.R.E.S.M.E. , *Il XXI Rapporto congiunturale e previsionale*, Roma, Cresme, 2014
- Roderick Honig e Roger Frei, *Zurich wird Gebaut*, Zurich, Edition Hochparterre bei Scheidegger & Spiess, 2010
- Leonardo Benevolo, *La fine della città*, Edizioni Laterza, 2011
- Marc Augé, *Nonluoghi. Introduzione a una antropologia della surmodernità*, Elèuthera, 2009

- Aldo Rossi, *L'architettura della città*, Quodlibet, 2011 (prima ed. 1966)
- Martin Hoesli, Giacomo Morri, *L'investimento immobiliare. Mercato, valutazioni, rischio e portafoglio*, Hoepli, 2010
- Armando Borghi, *Finanza immobiliare. Il mercato, la valutazione, gli strumenti e le tecniche di finanziamento*, EGEA, 2008
- B. Monardo, *Urban center. Una casa di vetro per le politiche urbane*, Officina, 2008
- Stefano Sepe, Ersilia Crobe, *Società e burocrazie in Italia. Per una storia sociale dell'amministrazione pubblica*, Marsilio, 2009
- Elisabetta Gualmini, *L'amministrazione nelle democrazie contemporanee*, Laterza, 2003