

## DISMISSIONI

# Mattoni di Stato difficile da digerire in un mercato piccolo

L'operazione riguarderebbe edifici da valorizzare con processi impegnativi

Un pacchetto di 1,5-1,8 miliardi di euro di immobili da immettere sul mercato, tramite asta diretta o costituzione di fondi real estate, è una mossa importante per il governo. Non è detto che il mercato immobiliare possa reggerla.

La domanda è di quali immobili si tratta. Gli elenchi sarebbero ancora in fase embrionale, ma alcuni esperti si spingono a dire che in ogni caso il patrimonio (disponibile) dello Stato non sarebbe scintillante. Si potrebbe trattare quasi esclusivamente di operazioni di valorizzazione complesse, da mettere in piedi con concessioni urbanistiche e in genere di grandi dimensioni.

Cos'ha in pandalo lo Stato? Nel più recente censimento del Mef sono stati registrati fabbricati pubblici per una superficie pari a 325 milioni di metri quadrati e un valore di stima di 283 miliardi di euro. Il 77% del valore del portafoglio immobiliare stimato è riconducibile a fabbricati utilizzati dalla Pae e quindi non disponibile. Il dato interessante è che del restante 23%, 15 miliardi non sono utilizzati (12 miliardi) o sono in ristrutturazione (tre miliardi).

La strategia da mettere in piedi potrebbe ricalcare, ipotesi però remota, quella che a suo tempo è stata l'operazione Fip, quando lo Stato ha venduto una serie di immobili dei quali garantiva una elevata redditività da affitto restando come affittuario. Una operazione criticata perché lo Stato si aveva incassato subito in un momento di necessità di capitali, ma si era vincolato a garantire una elevata redditività per anni.

La seconda strada da perlustrare po-

ni complesse di valorizzazione di immobili pubblici. E quella della costituzione di fondi immobiliari gestiti da Cdpe Invimit sembra la strada più percorribile. In questo ambito si potrebbero valorizzare immobili "impegnativi", trasformandoli in un progetto di mercato che sia poi appetibile per gli investitori, o da acquisire in maniera diretta o tramite le quote di un fondo.

Ma il mercato saprà accogliere queste domande di immobili? Il real estate degli investimenti non residenziali in Italia vale oggi 8,6 miliardi di euro, dati di Assoimmobiliare. L'interesse per il nostro Paese da parte degli investitori internazionali, che rappresentano il 70% circa del capitale immesso nel settore, è sempre molto alto. Con alcune cautele. L'attenzione è ancora concentrata su Milano, città che ha fatto da apripista nel momento in cui sono tornati i soggetti dall'estero pronti a cogliere opportunità a sconto dopo la crisi iniziata nel 2008. In primis Blackstone che ha iniziato proprio a comperare uffici nel centro di Milano. Seguito poi da Hines, Cerberus, Varde, Kingstreet e così via, soggetti che oggi hanno un piede stabile nel nostro Paese, dove acquistano immobili a reddito, immobili da riqualificare (value added) e hanno iniziato a ragionare su operazioni di sviluppo. Accanto ai grandi protagonisti internazionali ci sono attori italiani come le Sgr, Coima in primis che a Milano porta avanti la riqualificazione di Porta Nuova e sta investendo, anche con capitali esteri, in altre zone come l'area di Porta Romana.

Ma la fame di immobili, merce rara di questi tempi, premia la qualità e la location. La selezione è alta. E la paura di affacciarsi in realtà minori anche. Si inizia a guardare Roma, per alcuni settori come le High street anche Firenze e Venezia. Ma è ancora lontano il momento in

trebbe essere quella di affidare il pacchetto a un operatore professionale come Cassa depositi e prestiti, che negli anni ha già avviato numerose operazio-

cui il capitale raggiungerà posti remoti e si riverserà su immobili senza chance.

—**P. De.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA