

Il Programma Ordinario Di Cessione

(ex art. 6 Dlgs 104/96 e Circolari Ministro del Lavoro 26 e 31 agosto 1999)

Il Programma Ordinario di Cessione, POC, venne operativamente varato con circolari del Ministro del Lavoro n. 6/4ps/31573 del 26 agosto 2000 e n. 6/4ps/31583 del 31 agosto 2000. Esso riguardava la vendita diretta di singole abitazioni ai circa 95 mila inquilini degli Enti previdenziali pubblici.

L'originario impianto normativo del Dlgs 104/96 sulle vendite dirette agli inquilini è stato modificato con la legge finanziaria per il 1997 (art. 3, comma 109, L.n.662 del 23/12/96 e con la legge finanziaria per il 2000, art. 2, comma 2-f bis, L.n.488 del 27/12/99) in modo tale da prevedere che le vendite venissero fatte, per le abitazioni ordinarie, al prezzo di mercato, al netto di una riduzione del 30%, mentre per le abitazioni di "pregio", al prezzo di mercato pieno (come se libere).

Le citate circolari, nell'avviare il processo di vendita, stabilirono che esso doveva partire dalle abitazioni ordinarie (escludendo, quindi, quelle di pregio), che sarebbero state individuate in misura non inferiore al 25% del patrimonio residenziale complessivo.

Questo processo di vendita, che ha riguardato oltre 37.000 abitazioni e che è stato immesso nella prima cartolarizzazione, veniva attuato - sino alla cartolarizzazione - direttamente dagli Enti con il coordinamento dell'Osservatorio ed il monitoraggio del Tesoro, attribuendo al Tesoro stesso la possibilità, sancita dal comma 1/2-octies dell'art. 2 della legge finanziaria per il 2000, qualora il programma di vendita non fosse fluìto rapidamente, di surrogare il Ministero del Lavoro e gli Enti, assumendosi, come avvenuto con la cartolarizzazione, la diretta responsabilità delle alienazioni.

I passaggi fondamentali dell'offerta in vendita agli inquilini sono stati regolamentati dall'Osservatorio attraverso indirizzi emanati direttamente o, con più autorevolezza, espressi dal Ministro del Lavoro (in tale programma, diversamente da quanto accade nel PSC, non si avevano decretazioni congiunte dei due Ministri vigilanti, bensì del solo Ministro del Lavoro, con oggettive ricadute positive per la fluidità delle attività).

Tali indirizzi, tuttavia, non potevano che arrestarsi sulla soglia delle autonomie

operative dei diversi Enti.

In particolare, i criteri per la stima del prezzo di mercato delle abitazioni da vendere agli inquilini hanno trovato omogenea applicazione, sotto il profilo del metodo, ma una eterogenea esecuzione, essendo stati applicati, in taluni casi, attraverso l'affidamento delle stime a tecnici incaricati dall'UTE (grazie ad una convenzione quadro stipulata fra il Ministero del Lavoro ed il Ministero delle Finanze) ed, in altri, a personale tecnico dell'Ente o a periti esterni, sempre con il vincolo dell'approvazione degli Organi amministrativi di controllo degli Enti.

L'Osservatorio, al fine di assicurare il massimo di uniformità dei risultati peritali, in tal quadro di autonoma e diversa organizzazione di ciascun Ente, provvedeva a trasmettere agli uffici tecnici di ciascun Istituto i risultati delle perizie già effettuate, così da creare una collettiva condivisione dei prezzi unitari di riferimento.

Questo non è stato però sufficiente ad evitare che, in alcuni casi, si avessero (limitati) contenziosi fondati sulla diversità di trattamento fra inquilini di Enti diversi, in stabili simili, ma con valori di stima disallineati.

Anche la provvista di mutui con le agevolazioni previste dalla legge (per fasce di reddito dell'inquilinato si hanno, infatti, mutui con agevolazione in conto interessi da parte dell'Ente venditore) ha incontrato difficoltà ad essere resa disponibile, dato che, alle condizioni concordate e convenzionate fra Enti e Istituti di credito, gli stessi Istituti, al momento della stipula, hanno posto difficoltà, in particolare per la concessione dei mutui agli inquilini anziani.

Fra i problemi affrontati nella realizzazione del POC un posto di assoluto rilievo spetta all'organizzazione della vendita in blocco di interi edifici agli inquilini.

Tale fattispecie, prevista dagli indirizzi attuativi delle vendite dirette e dettata dall'esigenza di assicurare, ove possibile, la vendita di tutte le porzioni di uno stesso stabile, al fine di evitare che gli Enti restassero coinvolti in condomini di difficile e costosa gestione, è stata incentivata offrendo ai soggetti collettivi, espressione della maggioranza degli inquilini di uno stesso stabile, la possibilità di acquistare il "blocco", usufruendo di una riduzione di prezzo rapportata alla numerosità delle unità immobiliari in vendita e variabile dal 10 al 15%.

Tale riduzione di prezzo, confermata dal comma 8, art. 3 legge 410/01 e adottata

alla luce della disposizione normativa che prevedeva che le vendite venissero fatte al prezzo di mercato, trova, quindi, giustificazione nel fatto che, nel "mercato", essa si poteva praticare negli acquisti in blocco, andandosi, perciò, ad applicare al prezzo di mercato ridotto del 30%, spettante per legge ai singoli locatari, cosicché il prezzo finale di blocco, per un edificio le cui unità immobiliari sono tutte occupate, può variare dal 63% al 59,5% rispetto alla somma dei prezzi di mercato di singole abitazioni non locate.

Gli incentivi, in termini di riduzione di prezzo, che sono anche giustificati dal vincolo decennale alla commerciabilità delle abitazioni acquistate, hanno suscitato un forte interesse da parte dell'inquilinato, interesse che si è presto scontrato con le complessità legate alla costituzione di forme associative, dove occorre condividere una grande quantità di regole a cominciare dalla ripartizione dell'intero prezzo fra le singole unità immobiliari e dove occorre individuare, soprattutto, il meccanismo di finanziamento degli acquisti delle unità immobiliari non optate dai locatari.

L'acquisto delle unità immobiliari non optate è stato certamente il punto di maggiore criticità del Programma e su alcuni passaggi insiti nella regolamentazione adottata dal Ministro del Lavoro con circolare n. IV/ps/30800/bis del 10 aprile 2000 e, successivamente con le disposizioni al riguardo contenute nel D.L. 351/01, si sono avute incertezze interpretative relativamente agli impegni già assunti dagli Enti, per le unità offerte in vendita prima dell'entrata in vigore del citato decreto legge, che per le nuove alienazioni prevede l'esplicito divieto di acquisto dell'inoptato da parte di soggetti terzi.

Per cercare di fornire una risposta organica ai numerosi aspetti del POC, attraverso un lavoro preparatorio di incontri svoltisi presso l'Osservatorio con le diverse parti interessate (Enti, Banche, Inquilini, Notai), è stato redatto un "Codice di Comportamento" condiviso dai soggetti attivi al processo, codice che, in gran parte, è stato recepito nel nuovo Programma di vendita avviato con la prima cartolarizzazione.

Le vendite si sono avviate, dopo l'invio delle lettere con le proposte agli inquilini, mano a mano che venivano ultimate le perizie e, trascorsi i termini per l'accettazione o meno di tali proposte e mentre l'inquilinato ricercava le

opportune forme di aggregazione collettiva, la complessa organizzazione per la vendita affina la sua capacità operativa, accelerando progressivamente il numero di vendite mensili.

Il numero di alloggi venduti, nel corso del 2001, (entro il 22 novembre 2001, termine stabilito dalla legge per la cartolarizzazione) è risultato di 9.593 unità per un controvalore di circa 844 milioni di euro (pari ad oltre 1.600 miliardi di lire); inoltre, alla stessa data, gli Enti avevano sottoscritto anche 2.495 compromessi pari ad un ulteriore incasso di oltre 144 milioni di euro (circa 280 miliardi di lire), mentre, si ricorda, che 1.090 alloggi, per un controvalore di circa 108 milioni di euro (oltre 208 miliardi di lire), erano stati già alienati nel corso del 2000. Nella successiva Tabella si illustra l'andamento delle vendite attuate sino all'avvento della legge 410/01.

Ente	al 31/12/00			Dall'1/1/2001 al 22/11/01 ¹			Totali vendite		
	Abitazioni vendute	Incassi		Abitazioni vendute	Incassi		Abitazioni vendute	Incassi	
		milioni di euro	milioni di lire		milioni di euro	milioni di lire		milioni di euro	milioni di lire
Enpals	-	-	-	81	5,55	10.743	81	5,55	10.743
Inail	255	25,17	48.741	3.019	232,98	451.101	3.274	258,15	499.842
Inpdai	28	1,55	3.001	1.749	163,76	317.088	1.777	165,31	320.089
Inpdap	802	80,58	156.017	4.456	422,01	817.142	5.258	502,59	973.159
Inps	-	-	-	115	7,50	14.530	115	7,50	14.530
Ipost	5	0,32	627	173	12,01	23.244	178	12,33	23.871
Ipsema	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totali	1.090	107,62	208.386	9.593	843,81	1.633.848	10.683	951,43	1.842.234

¹ Sono stati considerati solo i rogiti stipulati fino alla data del 22 novembre 2001. Da tener presente che, alla stessa data, gli Enti avevano sottoscritto anche n. 2.495 compromessi, pari ad un ulteriore incasso di oltre 144 milioni di Euro

Delle unità ancora da vendere – oltre 25.000 - al 22 novembre 2001 ne erano state offerte in vendita, a quella stessa data, oltre 23.000 unità, mentre le residue dovevano essere stimate.

Con la cartolarizzazione che decorre, quindi, dal 23 novembre 2001, cambiano le regole delle vendite agli inquilini, creando una oggettiva differenziazione di trattamento che si ripercuoterà sul conseguimento degli obiettivi per il 2002.

Per quanto riguarda gli immobili "di pregio", l'Osservatorio, con Delibere del 27 febbraio, 17 aprile e 24 luglio 2002, ha provveduto alla loro puntuale individuazione, come previsto dalla nuova normativa in materia, art. 3, comma 13, legge 410/01, che prevede, appunto, che i Ministri vigilanti, il Ministro dell'Economia ed il Ministro del Lavoro, emanino apposito decreto *su proposta dell'Osservatorio sul patrimonio immobiliare degli enti previdenziali, di concerto con l'Agenzia del Territorio*. Tale decreto è stato varato in data 31 luglio 2002 e recepisce integralmente i criteri di definizione delle categorie del "pregio", nonché l'individuazione dei cespiti. Gli immobili così individuati sono risultati complessivamente 18 (Allegato 1).

La nuova normativa (comma 13, art. 3 legge 410/01) ha, tra l'altro, innovato anche in materia, stabilendo che il prezzo di offerta in opzione agli inquilini degli immobili di pregio deve essere quello "di mercato" (comma 8, stesso articolo) di "immobili analoghi", ovvero un prezzo che tenga conto delle specifiche condizioni in cui l'alloggio si trova, avrà effetto sui programmi di alienazione della seconda cartolarizzazione, dato che la prima cartolarizzazione include solo poche unità immobiliari così definite da tale nuova normativa.

Nella prima cartolarizzazione, gli immobili di pregio sono stati pochi dato che, negli indirizzi che avevano presieduto all'avvio del POC, era indicata come prioritaria la vendita di immobili non di pregio. Come già accennato, le modifiche intervenute con la legge 410/01 per quanto riguarda l'individuazione degli immobili di pregio, hanno determinato l'emergere di tale componente e la necessità di un'approfondita istruttoria ancorché limitata alle unità immobiliari che, alla data del 22 novembre 2001, non erano ancora state offerte ai conduttori.

La normativa che definisce gli immobili di pregio è stata, quindi, modificata nel

tempo, anche se il suo carattere fondamentale, che consiste nel non attribuire a quelli di pregio, così definiti per valore o ubicazione, alcuna riduzione di prezzo, mentre riserva agli altri uno “sconto” *standard* del 30%, più un ulteriore abbattimento – dal 10 al 15 % - se vendute collettivamente, rimane lo stesso.

Questo costituisce una oggettiva irrazionalità per gli immobili che insistono nelle zone di confine fra le due categorie ed apre, perciò, la stura a contenziosi, come dimostrato da quanto sta accadendo con riferimento al primo decreto del “pregio”.

Il Programma Straordinario di Cessione

(ex art. 7 L. 140/97 e successive modificazioni)

Il Programma Straordinario di Cessione, PSC, ex art. 7 della L. 28 maggio 1997 n.140 (manovra correttiva del bilancio dello Stato), prevedeva la vendita, mediante gara, di interi edifici, per "un ammontare di almeno 3.000 miliardi di lire". Si trattava così di individuare, all'interno del patrimonio immobiliare di proprietà di ciascun Ente previdenziale pubblico, quegli immobili che si sarebbero messi all'asta, previa *due diligence*, ovvero verifica della loro situazione giuridica e di fatto, regolarizzazione, predisposizione della documentazione per la vendita, stima, *marketing*, ecc.

Per lo svolgimento di tali articolate ed impegnative attività, venne selezionato, mediante gara europea, un *advisor*: il Consorzio G6Advisor, comprendente, fra gli altri, i due *leader* italiani nei rispettivi segmenti dei servizi immobiliari, Milano Centrale spa, oggi Pirelli Real Estate spa, e Romeo spa, oltre a Cariplo, Arthur Andersen ed altri, fra cui la consulenza internazionale di ABN Amro Bank.

Con la stipula del contratto di servizi del 25 gennaio 2000, il Consorzio G6Advisor iniziò ad operare, a decorrere dal 9 febbraio 2000, a seguito della registrazione della Corte dei Conti intervenuta in pari data, con un programma secondo il quale, nell'arco di dieci mesi, si sarebbero dovute completare le operazioni di vendita, costituite da una prima fase di più aste di singoli interi edifici e una successiva, che prevede l'offerta in aste di lotti di più edifici risultati invenduti nella prima fase.

Tuttavia, si sono verificati slittamenti per cui il PSC, trasferito con la legge 410/01 all'interno della cosiddetta "cartolarizzazione", si è protratto per tutto il 2002 e, presumibilmente, il suo completamento potrà avvenire a metà del 2003.

Fra le cause che hanno determinato questi ritardi si segnalano:

1-le frequenti modificazioni normative e regolamentari che hanno determinato correzioni e rimodulazioni delle attività in corso di attuazione.

2-La sovrapposizione con il Programma Ordinario di Cessione, POC, (sovrapposizione che, fra l'altro, alla concezione del PSC non era ipotizzata, dato che quest'ultimo si sarebbe dovuto esaurire ben prima) che prevede, a

differenza del PSC, la vendita diretta agli inquilini di singole unità immobiliari ad uso residenziale, facendo emergere, anche sulla scorta dei ricorsi amministrativi presentati da numerosi interessati, la disparità di trattamento fra i locatari di abitazioni inclusi nel POC e quelli inclusi nel PSC.

Per ovviare alla disparità di trattamento, ed evitare nel contempo che l'intero PSC potesse essere bloccato in sede amministrativa, il Ministero del Lavoro si fece promotore della proposta di sostituzione degli edifici interamente residenziali e della componente residenziale inclusa in quelli misti, con nuovi edifici di valore commerciale equivalente. La contrarietà del Ministero del Tesoro ad accedere a detta sostituzione fu superata solo dopo una lunga fase di stallo, che fece slittare l'individuazione puntuale del compendio degli immobili da alienare dal giugno 2000 al settembre dello stesso anno, quando venne emanato il decreto interministeriale che espungeva dal PSC la componente residenziale, per sostituirla con altri immobili di valore commerciale stimato equivalente e di tipo non residenziale.

3-Un ulteriore slittamento dell'indizione delle aste si verificò quando, nella fase di individuazione del primo lotto da mettere in gara, emerse una disparità di vedute fra i due Ministri vigilanti - Lavoro e Tesoro - circa la problematica dell'immissione in gara della componente commerciale del PSC. Il problema riguardava la richiesta da parte degli esercenti attività commerciali di poter godere di un diritto di prelazione all'acquisto nell'ambito del PSC. Tale diritto, in generale riconosciuto ex lege nel caso di vendita delle singole porzioni immobiliari avrebbe potuto essere in qualche modo salvaguardato, secondo il Ministro del Lavoro, vendendo separatamente la parte commerciale da quella ad uffici e riconoscendo convenzionalmente ai commercianti la possibilità di esercitare collettivamente, per ciascun edificio, tale diritto individuale (come è stato recentemente riconosciuto con l'art. 9, comma 4 bis, lett. b) della legge n. 112 del 15 giugno 2002). Tuttavia, le numerose difficoltà di attuazione di tale impostazione nonché l'indirizzo avverso a ulteriori modifiche del PSC del Tesoro e della Presidenza del Consiglio, portarono, ma solo dopo una lunga interlocuzione, al varo, con Decreto interministeriale, delle prime tornate d'aste, in data 31 gennaio 2000. Come osservato precedentemente, su tale tematica è

intervenuto il legislatore, con legge n. 112 del 15 giugno 2002 che all'art. 9 prevede che "Ai conduttori delle unità immobiliari ad uso diverso da quello residenziale, nell'ipotesi di vendita in blocco, spetta il diritto di opzione all'acquisto a mezzo di mandato collettivo, a condizione che questo sia conferito dai conduttori che rappresentino il 100% delle unità facenti parte del blocco oggetto di vendita. Il prezzo di acquisto è quello risultato all'esito della procedura competitiva. ...".

La vigilanza contemporanea dei due Ministri non pare, quindi, essersi tradotta in un maggiore stimolo alle privatizzazioni immobiliari degli Enti previdenziali, creando, invece, ulteriori attriti rispetto a quelli, endemici al procedimento, producendo, talvolta, anche una delegittimazione dell'Osservatorio, rispetto ai soggetti sui quali deve intervenire per ricondurne l'azione agli obiettivi di legge, soggetti rispetto ai quali, come nel caso degli Enti previdenziali – ciascuno dei quali, tra l'altro, geloso custode della sua autonomia decisionale – l'unico strumento di incisione di cui dispone direttamente è la *moral suasion* che attraverso la sua competenza tecnica può esercitare.

4-Un ulteriore, ma non meno rilevante, fattore di ritardo nell'attuazione del PSC è legato alle difficoltà incontrate dal Consorzio G6Advisor nei fondamentali momenti della stima dei valori commerciali dei cespiti e della verifica e ricognizione delle informazioni relative agli immobili. Tali problematiche hanno costituito, all'interno della cartolarizzazione, elementi di criticità dell'intera operazione di vendita.

La possibilità di mettere all'asta di prima fase (vendite di singoli interi edifici) tutti gli immobili facenti parte del PSC è stata inficiata da alcuni ostacoli. In primo luogo, per 38 "nuovi immobili" entrati nel PSC, in compensazione della quota residenziale sottratta, il Consorzio G6Advisor ha dovuto effettuare ex novo le attività di *due diligence* e valutazione; per 64 immobili misti – sui quali occorreva che l'Advisor effettuasse una nuova valutazione, essendo stata tolta da questi la componente residenziale – si è verificato un ulteriore ritardo.

Ancora, per molti dei 36 cespiti tutelati dalle Soprintendenze per i Beni culturali e ambientali, non sono mai pervenuti i nullaosta alla vendibilità ed, essendo trascorsi inutilmente i termini entro i quali tali Uffici dovevano esprimere i loro

Pareri, la procedura prevedeva che il Ministro per i Beni Culturali e Ambientali nominasse un Commissario ad acta per provvedere in tal senso. Tale problematica è stata solo recentemente risolta con la deroga all'autorizzazione prevista nell'ambito della legge 410/01 (art.3, comma 17).

Infine, esistevano, ed esistono ancora, evidenti problematiche alla alienabilità anche per i 21 immobili IPSEMA, a causa della loro destinazione asservita agli usi del Ministero della Sanità che quest'ultimo ritiene a titolo gratuito (tutt'ora si è in attesa di pronunciamento del Consiglio di Stato).

Nonostante l'attuazione del Programma Straordinario di Cessione fosse risultata, in realtà molto più complessa di quanto inizialmente previsto, il PSC si avviava, prima della cartolarizzazione, ad essere concluso nei primi mesi del 2002.

Durante il 2001 erano state svolte quattro tornate di aste: il 13 ed il 23 marzo, il 3 luglio e, l'ultima, il 23 ottobre. In tali tornate d'aste, sono stati venduti complessivamente 74 immobili con un valore a base d'asta di circa 412 milioni di euro, pari a circa il 34% del valore complessivo offerto in vendita, ad un prezzo di aggiudicazione pari a circa 473 milioni di euro. Il rialzo delle aggiudicazioni, rispetto alla base d'asta nelle quattro tornate, è risultato di oltre 61 milioni di euro, pari ad un incremento medio del 20%².

Nella Tabella seguente si illustrano le vendite realizzate al 22 novembre 2001

Ente	N° imm. Venduti	Prezzo base d'asta	Prezzo di aggiudicazione	Rialzo (%)
ENPAF	14	2.967.561,27	3.192.337,85	8%
ENPALS	4	13.475.909,85	13.849.362,43	3%
INAIL	17	191.286.855,56	197.297.885,10	8%
INPDAI	9	51.033.688,43	67.900.770,04	33%
INPDAP	17	103.487.633,36	122.783.755,20	19%
INPS	8	44.670.939,46	61.893.491,09	39%
IPOST	3	4.874.836,65	6.206.275,98	27%
IPSEMA	2	268.557,57	359.454,00	34%
TOTALI	74	412.065.982,15	473.483.331,69	20%

² Tale incremento è stato calcolato al netto dell'immobile di Castelnuovo di Porto, di proprietà dell' INAIL, considerata la rilevanza del cespite in termini di valore a base d'asta che, se inserito nel calcolo della media, ne avrebbe distorto il significato, essendo, di fatto, un immobile con un unico acquirente costituito dalla Protezione Civile.

Durante il 2002 sono state svolte tre tornate di aste: il 18 marzo, il 23 aprile e il 2 ottobre.

In tali tornate d'aste, sono stati venduti complessivamente 119 immobili con un valore a base d'asta di oltre 568 milioni di euro (1.100 miliardi di lire), pari a circa il 19% del valore complessivo offerto in vendita, ad un prezzo di aggiudicazione pari a circa 642 milioni di euro (1.243 miliardi di lire).

Il rialzo delle aggiudicazioni, rispetto alla base d'asta nelle quattro tornate, è risultato di oltre 74 milioni di euro (143 miliardi di lire), pari ad un incremento medio del 13%.

Inoltre, il 28 novembre 2002, è stata svolta la prima Asta di II Fase, con l'aggiudicazione di uno dei tre Lotti Aggregati offerti.

Nel 2002 sono stati alienati in totale 145 cespiti realizzando un valore di oltre 878 milioni di euro.

In Appendice vengono sinteticamente esposti i risultati di ciascuna tornata d'aste.

Il Fondo immobiliare degli Enti previdenziali

(ex art. 9 Dlgs 104/96)

Un ulteriore strumento attraverso il quale gli Enti possono dismettere il loro patrimonio immobiliare è costituito dai Fondi immobiliari chiusi di diritto italiano. Per favorire la nascita dei Fondi degli Enti previdenziali, sulla scorta degli indirizzi emanati dall'Osservatorio, venne costituita il 12 giugno 1998, ad iniziativa di INPDAP e Mediocredito Centrale, la banca già di proprietà del Tesoro, una società di gestione - SGR - di Fondi immobiliari, denominata *FIMIT spa*, con lo scopo di avviare un primo fondo immobiliare pubblico ad apporto di beni immobili. Tale società, secondo gli indirizzi ministeriali, emanati il 10 novembre 1997, avrebbe potuto aprirsi ad altri azionisti fra gli Enti previdenziali, al fine di consentire lo sviluppo di nuovi Fondi ad apporto di beni immobiliari.

Al momento della costituzione di *FIMIT spa* non erano operative altre SGR di Fondi immobiliari e Mediocredito Centrale era totalmente di proprietà pubblica. Oggi la situazione è mutata, essendo sorte altre otto SGR, emanazione di vari gruppi imprenditoriali, che hanno lanciato Fondi immobiliari chiusi che stanno investendo nel mercato immobiliare italiano, mentre non sono ancora stati costituiti altri Fondi ad apporto di immobili pubblici. Inoltre, Mediocredito è stato interamente ceduto dal Tesoro a Banca di Roma, venendo così a perdere la sua connotazione di banca pubblica. Questo potrebbe significare che ulteriori Fondi ad apporto degli Enti previdenziali avrebbero potuto essere lanciati anche da SGR diverse da *FIMIT* potendo, gli Enti apportanti, selezionare la SGR a cui affidare il Fondo fra quelle operative in Italia.

In tale contesto, l'attività di costituzione del primo Fondo immobiliare italiano ad apporto di beni immobili da parte di *FIMIT spa* è stata completata con la cessione degli immobili selezionati da INPDAP: 27 immobili per un valore di apporto di 247 milioni di euro (478 miliardi di lire), avvenuta a decorrere dal 1 marzo 2001 e la successiva sottoscrizione delle quote, prevalentemente presso il pubblico di piccoli investitori, e la sua quotazione avvenuta l'8 luglio 2002.

Contemporaneamente, Inpdap ha gettato le basi per la costituzione di un secondo fondo immobiliare ad apporto che potrebbe essere varato nel 2003.