

Alla fine di una stagione irripetibile del mercato immobiliare italiano l'immobile, divenuto strumento di investimento, necessita di standard qualitativi e gestionali considerevoli sia per permettere la massima remunerazione del capitale impiegato sia per avere la regolarità di trasferimento in tempi brevi. In tale ottica sorge la necessità di una reale visione sistemica del bene, *asset* contraddistinto da specifiche peculiarità fisiche (fungibilità, destinazione d'uso, stato manutentivo, contesto insediativo, ecc.) economico-finanziarie (redditività) e giuridiche (titolarità, situazione locativa, inquadramento urbanistico, ecc.) suscettibili di incidere sul suo valore di mercato e quindi direttamente connesse alla sua capacità di generare reddito. La finanziarizzazione del mercato immobiliare agisce indirettamente sulle figure professionali coinvolte ed in particolar modo su quelle tecniche del settore edile, estendendo le competenze di ingegneri ed architetti dalla mera progettazione e cantierizzazione, all'ambito economico-finanziario e gestionale.

Il lavoro nasce dall'esperienza dello stage bimestrale fatto in Reag Tekna S.r.l., società operante nel settore del *project e property management*, e si focalizza sul caso studio dell'apporto di dieci immobili residenziali ad un fondo di *social housing*.

Il ricorso ad analisi di *due diligence* si è amplificato con lo sviluppo del *real estate* indiretto nella forma del fondo immobiliare. Nel caso dei fondi *blind pool* il processo di *asset allocation* assume al suo interno l'ausilio di uno strumento tecnico trasparente redatto da *advisory company* indipendenti. La finalità è quella di certificare la conformità degli immobili, a tutela del fondo stesso e dei suoi investitori. Per i fondi a conferimento il ricorso alla *due diligence* è necessario a monte della loro costituzione sia per garantire la corretta trasferibilità del patrimonio apportato sia per la valutazione degli eventuali costi di regolarizzazione.

A partire dall'istituzione dei fondi ad apporto privato anche in regime di conflitto di interesse, la *due diligence* diventa una forma di garanzia dell'interesse dell'investitore o del piccolo risparmiatore. Si tratta di frapporre un filtro per ottenere, in condizioni di piena trasparenza, una cernita a monte dei conferimenti del patrimonio anche attraverso la monetizzazione delle sue irregolarità.

Nel caso di fondo di edilizia sociale si devono tener in conto delle ulteriori specificità date dall'oggetto del fondo (immobili residenziali in locazione), dal fatto che si tratta di un fondo di lungo periodo e dai margini ristretti in termini di disponibilità di liquidità.

Il lavoro di *due diligence* di immobili residenziali locati comporta la frammentazione dei cespiti oggetto di studio e la revisione degli standard di riferimento alla luce delle maggiori restrizioni normative in tema di edilizia residenziale. Per quanto attiene il *timing* del fondo sono state privilegiate delle prerogative specifiche quali l'esame delle tipologie e delle condizioni degli impianti installati, della normativa rispetto alla quale sono stati dimensionati, lo stato di conservazione complessivo e la presenza di eventuali superfetazioni. Nell'ottica di conoscere la necessità e l'entità di possibili interventi di manutenzione straordinaria si rendeva necessario il ricorso ad una analisi dello stato di conservazione anche se si trattava di immobili di nuova costruzione. Il fatto che i cespiti oggetto di indagine non presentano gravi irregolarità ha permesso di far rientrare ampiamente i *capex* nei termini del *budget* a disposizione, permettendo di fatto l'apporto nel breve periodo.

A prescindere dalla sostanziale regolarità costruttiva e normativa degli immobili, la rilevanza del lavoro si concentra nell'integrazione di contributi diversi in tempi stretti e con il necessario approfondimento di incarichi professionali di alto livello. Per quanto riguarda l'edilizia sociale le indagini di *due diligence* sono funzionali alla chiusura di operazioni economico-finanziarie attorno alle quali si determinano interessi di natura sociale oltre alle consuete istanze finanziarie.