

## PIÙ VALORE CON L'INGEGNERIA FINANZIARIA

di **Marcello Minenna**

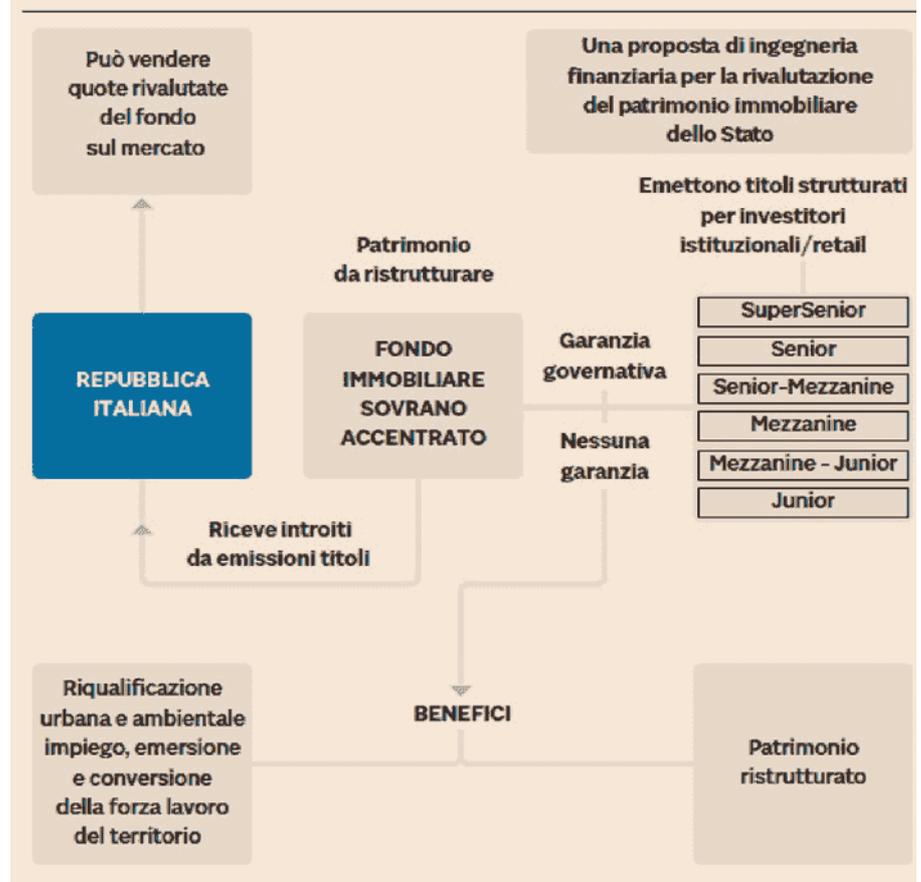
**N**uove all'orizzonte per la crescita 2019. L'elevata correlazione tra la nostra industria manifatturiera e quella tedesca e tra la nostra finanza e quella francese poteva far presagire qualcosa, dato che anche dai nostri vicini le cose non vanno un granché bene.

L'Italia ha comunque tanto potenziale inutilizzato, a partire dal patrimonio immobiliare pubblico (283 miliardi di euro di valore stimato) che attualmente per 12 miliardi è inutilizzato e genera soltanto costi gestionali. Esso, invece, potrebbe essere valorizzato grazie a un'operazione finanziaria ben strutturata.

— Continua a pagina 10

**Una gestione innovativa per asset statali inutilizzati che valgono 12 miliardi e che generano solo costi**

### Lo schema per una possibile valorizzazione



### IL PATRIMONIO IMMOBILIARE PUBBLICO

## LA VALORIZZAZIONE PASSA PER L'INGEGNERIA FINANZIARIA (BUONA)

di **Marcello Minenna**

**L**idea consiste nel conferire questo patrimonio in più veicoli di proprietà pubblica che emettano strumenti finanziari atipici che diano al partner industriale migliore offerente vari obblighi, diritti e facoltà.

Innanzitutto, l'obbligo di ristrutturare l'immobile per destinarlo all'impiego stabilito dall'ente pubblico conferente, la sua concessione d'uso per la durata del titolo e un diritto di prelazione sull'acquisto alla scadenza dello strumento.

In sostanza, lo strumento atipico si traduce nella cartolarizzazione di un negozio ibrido comprensivo del binomio leasing immobiliare/concessione. Ma la sua natura e struttura potrebbero offrire anche l'ulteriore beneficio per il sottoscrittore di finanziare l'operazione attraverso l'emissione di obbligazioni suddivise per tranches (Asset Backed Securities o ABS) ordinate per scadenza e rischiosità.

Inoltre, per la tranche di mezzo (mezzanine) il detentore del titolo potrebbe accedere alla garanzia dello Stato a prezzi di mercato, estendendo così anche ai partner industriali l'applicazione di questo tipo di assicurazione finanziaria.

Una simile ingegneria finanziaria consentirebbe di trasformare le tranches posizionate sopra la mezzanine in titoli di Stato sintetici addirittura meno rischiosi del BTp. Quest'ultimo aspetto – prevedendo una segmentazione dei titoli per durata – potrebbe aprire l'investimento ai piccoli risparmiatori e coinvolgere così l'enorme liquidità di oltre mille miliardi attualmente nei conti correnti. Questi titoli il potenziale per essere usati come collaterale delle operazioni di finanziamento del mercato interbancario.

L'uso dell'immobile definito dallo Stato potrebbe anche prevedere l'innesto – con il supporto di agevolazioni fiscali ad hoc – degli elementi social come ad esempio progetti di riqualificazione urba-

na e ambientale e di impiego, emersione e conversione della forza lavoro del territorio.

Questa innovativa gestione del patrimonio immobiliare potrebbe determinare effetti moltiplicativi sull'indotto con ricadute positive anche per i conti pubblici.

Le casse dello Stato riceverebbero un immediato supporto finanziario in quanto le entrate del veicolo derivanti dall'emissione degli strumenti finanziari atipici potrebbero essere investite in titoli di Stato ovvero direttamente distribuite all'ente pubblico.

I veicoli a loro volta potrebbero essere conferiti in più fondi immobiliari le cui quote di investimento coinciderebbero con specifici comparti cui afferiscono specifici immobili. Lo Stato/ente pubblico otterrebbe così da un lato una gestione accentrata e più efficiente delle partecipazioni detenute nei vari veicoli e dall'altro l'eventuale incasso anticipato – grazie alla vendita sul mercato dei capitali delle quote del fondo – del valore dell'immobile alla scadenza del titolo.