

L'ANALISI**Isabella
Bufacchi****«Mattone-bond»
possibile
alternativa
ai titoli di Stato**

Alla Sgr che verrà istituita dal Mef entro la fine dell'anno, con tanto di Cda nominato nei prossimi giorni e autorizzazione della Banca d'Italia pervenuta nell'arco dei prossimi due mesi, sarà conferito tra il gennaio e il marzo 2013 un primo pacchetto di immobili della Pa, tra 3 e 5 miliardi di valore. Questa la tabella di marcia.

La Sgr posseduta da Tesoro e Demanio avrà istituzionalmente «il compito di attuare una strategia unitaria di valorizzazione con messa a reddito e cessione dei patrimoni immobiliari pubblici attraverso l'istituzione di più fondi d'investimento». Le concessioni stimoleranno la crescita, in virtù delle nuove destinazioni d'uso che metteranno a reddito immobili altrimenti inutilizzati. La riscossione degli affitti favorirà l'efficienza nella Pa incoraggiando la razionalizzazione degli spazi (più metri occupati, più affitto).

L'obiettivo finale resta però sempre quello di ridurre lo stock del debito pubblico. Ma come? Il meccanismo sarà il seguente: lo Stato trasferisce gli immobili alla Sgr e in cambio riceve le quote dei fondi immobiliari. Solo nel momento in cui queste quote verranno rivendute ai privati, piccoli risparmiatori o investitori istituzionali italiani ed esteri, il Tesoro potrà dire di aver incassato denaro contante per rimpinguare il fondo di ammortamento dei titoli di Stato: denaro con il quale ricomprare titoli in circolazione sul mercato secondario, con operazioni di

buy-back, oppure rimborsare i titoli in scadenza. E abbattere così lo stock del debito.

Tutta l'operazione, dunque, si regge in piedi se, al dunque, i privati sottoscriveranno le quote di questi nuovi fondi immobiliari che gestiranno i beni della pubblica amministrazione, centrale e/o locale. Questi strumenti d'investimento potrebbero diventare un giorno nell'immaginario collettivo una sorta di "matton-bond" (pur trattandosi in fondo in fondo di equity).

La Sgr, tra valorizzazioni, concessioni, riscossione di affitti, vendite e sale & lease-back, dovrà fare in modo che le quote dei suoi fondi garantiscano al sottoscrittore un rendimento-dividendo interessante (5%?) e nel migliore dei casi un potenziale apprezzamento della quota per via dell'aumento del valore degli immobili in gestione.

I risparmiatori italiani hanno sempre dimostrato di gradire i titoli di Stato e soprattutto le novità targate made-in-Tesoro: dai BoT-people attratti dai rendimenti a due cifre negli anni di alta inflazione si sono via via riconvertiti con l'euro in CTz-CcT-BTp people, per poi quest'anno entusiasmarsi per il nuovo BTP-Italia indicizzato all'inflazione italiana, speciale grazie anche al premio di fedeltà, l'emissione alla pari e l'acquisto in asta da casa con l'home banking.

In prospettiva, rimanendo aperte le incognite della crisi dell'euro e della crescita potenziale, al Tesoro potrebbe fare un gran comodo poter attingere a una fonte di raccolta di denaro alternativa ai classici titoli di Stato e ai buoni postali. L'arrivo di nuovi strumenti d'investimento emessi dallo Stato, con rendimento e rimborso a scadenza garantiti dalla valorizzazione o cessione del patrimonio dello Stato, potrebbe essere determinante: e chissà, attraente anche per gli stranieri in fuga dai BTP.

isabella.bufacchi@ilsole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

