

Le banche sperano di guadagnare il 25% dalla prima cessione di Tremonti

Nei tempi previsti, e cioè entro il 31 dicembre, nelle casse di via XX Settembre entrerà il maxi-assegno frutto della prima cartolarizzazione del mattone di stato: circa 6 mila miliardi di lire su un incasso previsto di 8 mila. I 2 mila miliardi che fanno la differenza resteranno in mano agli arranger appena selezionati: IntesaBci, Sanpaolo-Imi, Deutsche bank e Lehman brothers. Un extra-profit notevole, in pratica la commissione che le banche si tratterranno per condurre in porto l'innovativa operazione. Dei quattro componenti la cordata vincente, il colpo più grosso nella stagione delle securitization lo ha sicuramente messo a segno IntesaBci, visto che si è aggiudicata anche la cartolarizzazione sugli incassi futuri di Lotto e lotterie (in cordata con Bnl, Citibank-Ssb e Ubs Warburg), operazione valutata circa 5 mila miliardi di lire. Ma è sulla cartolarizzazione degli immobili che sono puntati i riflettori, anche perché l'attesa è tanta e i tempi sono strettissimi. Per rispettare gli impegni presi con il ministero dell'economia, IntesaBci, Sanpaolo-Imi, Deutsche bank e Lehman brothers dovranno mettersi a correre ventre a terra. I mar-

gini sono così ristretti che è ormai definitivamente archiviata l'ipotesi di lanciare una vera e propria emissione obbligazionaria. Si ricorrerà, molto più semplicemente, alla concessione di un prestito ponte, rimandando il bond al 2002, anche per lasciare alle agenzie di rating Moody's, Standard & Poor's e Fitch Ibc a il tempo di valutare il merito dei titoli. In ogni caso, entro fine anno, nelle casse di via XX Settembre entrerà il maxi-assegno di 6 mila miliardi di lire, cifra calcolata dagli arranger in base alle previsioni di vendita del portafoglio immobiliare confluito in questa prima tranche. Si tratta di un assortimento di 27.500 immobili, tre quarti dei quali residenziali e gli altri divisi tra commerciali (15%), terreni (5%) e altre destinazioni d'uso (10%), tutti in quota a sette enti previdenziali: Enpals, Inail, Inpdai, Inpdap, Inps, Ipost e Ipsema. Da un valore commerciale stimato di 11 mila miliardi di lire, si scende a 8 mila calcolando la quota imputabile agli immobili residenziali, quelli che gli arranger contano di vendere più facilmente, puntando anche sul fatto che gli inquilini esercitino il diritto d'opzione approfittando degli sconti previsti (gene-

ralmente il 30%). «L'operazione sarà preceduta da un prestito-ponte di 6 mila miliardi, che è il prezzo finale che lo stato incamererà entro il 31 dicembre prossimo», spiega a *Milano Finanza* l'avvocato Francesco Caputo Nasseti, vicedirettore generale di IntesaBci e responsabile global relationship management dell'istituto milanese, «questo non significa che lo stato svenderà i suoi asset immobiliari. Ma deve essere chiaro che gli extra-profit, cioè i 2 mila miliardi attesi nella migliore delle ipotesi, servono a soddisfare il debito di chi ha finanziato e quindi garantiscono un effetto cuscinetto, di protezione, importante anche ai fini del rating».

Con il nuovo anno, le banche procederanno all'emissione di titoli cartolarizzati, parte dei quali serviranno proprio per ripagare il bridge-loan. Nei tempi serrati della securitization, il primo passo sarà la creazione della società veicolo, la scatola vuota nella quale far confluire gli immobili e che verrà di fatto gestita dalle banche. Lo stesso bando messo a punto dall'economia prevede la possibilità di «assicurare all'arranger selezionato un ruolo senior nell'operazione di finanziamento della società veicolo». Il mec-

canismo è semplice: la società avrà un capitale estremamente limitato e utilizzerà il debito nelle varie forme in cui questo verrà creato per finanziare l'acquisto degli immobili (in pratica, attraverso il bridge-loan che gli arranger si preparano a varare). In questo modo la società avrà un conto economico (il cui saldo dovrà essere sempre pari a zero) con un attivo pari al prezzo d'acquisto degli immobili a fronte di debiti per un importo equivalente. Dopo di che entreranno in azione i consulenti immobiliari reclutati dagli arranger: se le banche si occuperanno di strutturare il bridge-loan e la raccolta dei titoli cartolarizzati, Romeo gestioni e Ipi-Fiat: avranno il compito di ottimizzare il portafoglio immobiliare. Quello conferito alla società veicolo, infatti, annovera diverse tipologie di immobili. Dando per scontato che la parte residenziale sarà quella più semplice da piazzare, per gli altri immobili verranno adottati di volta in volta meccanismi di vendita differenti. Tra le ipotesi, la vendita a blocchi a grossi compratori e persino la creazione di un fondo immobiliare. (riproduzione riservata)

Angela Zoppo