

L' ATTRATTIVITÀ DEI FONDI IMMOBILIARI LOCALI SECONDO GLI INVESTITORI LOCALI



Marco Nicolai

Venezia, 28 Ottobre 2010

L'intervento pubblico: principi di intervento

Nel contesto odierno l'intervento pubblico deve essere finalizzato a :



Individuare soluzioni per raggiungere la compatibilità economica e finanziaria degli interventi di housing sociale



Individuare soluzioni per favorire la creazione di equilibri sociali attraverso: la creazione comunità sostenibili

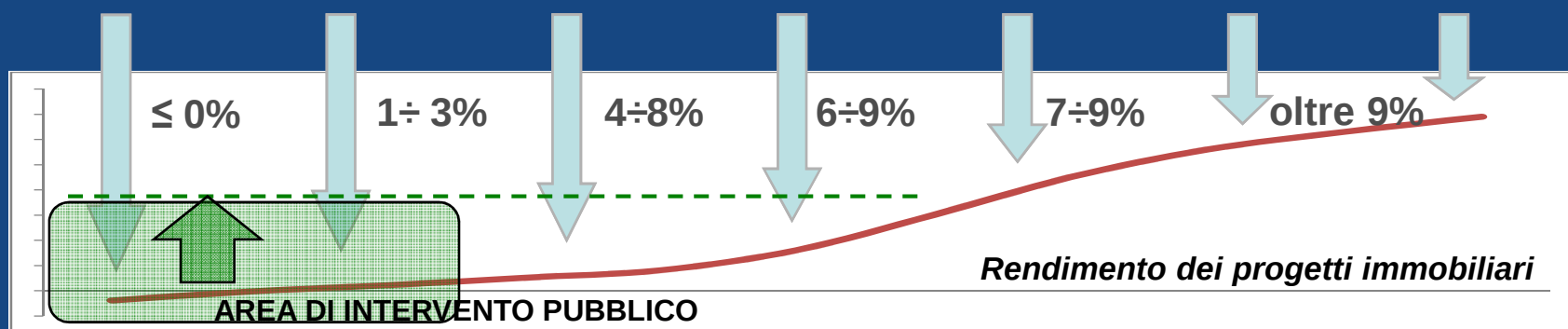
Housing sociale principali rischi:

Rischio Economico finanziario

I rendimenti degli interventi di edilizia residenziale pubblica non sono remunerativi delle risorse private e non consentono l'attivazione della leva finanziaria

Anziani, Immigrati, Famiglie Monoreddito, Studenti, Giovani Coppie,...

Affitto ERP	Affitto a canone sostenibile	Affitto a canone di mercato	Affitto commerciale e terziario	Vendita convenzionata	Vendita di mercato	Vendita commerciale e terziario
-------------	------------------------------	-----------------------------	---------------------------------	-----------------------	--------------------	---------------------------------



Favorire l'attivazione di debito bancario

IRR: > 5%

Favorire l'attrattività per investitori privati

IRR: > 7%

Regimi d'aiuto e imperfezioni di mercato

I mercati possono presentare delle imperfezioni che, se ritenute importanti e sistematiche, costituiscono il presupposto per un intervento pubblico al fine di garantire l'efficienza economico finanziaria del sistema, anche in contesti economici sviluppati

Asimmetrie Economiche

Costi associati ad un progetto/ programma superiori ai ricavi (NPV negativo, project IRR insufficiente, Pay back period lungo)

Asimmetrie finanziarie

Non allineamento temporale tra impieghi connessi al progetto/ programma e raccolta delle risorse finanziarie (cash flow negativi, ratio patrimoniali inadeguati)

Imperfezioni di mercato

Rischio associato alla esistenza di condizioni di emarginazione sociale di determinate categorie di persone criticità specifica del social Housing

Asimmetrie Sociali

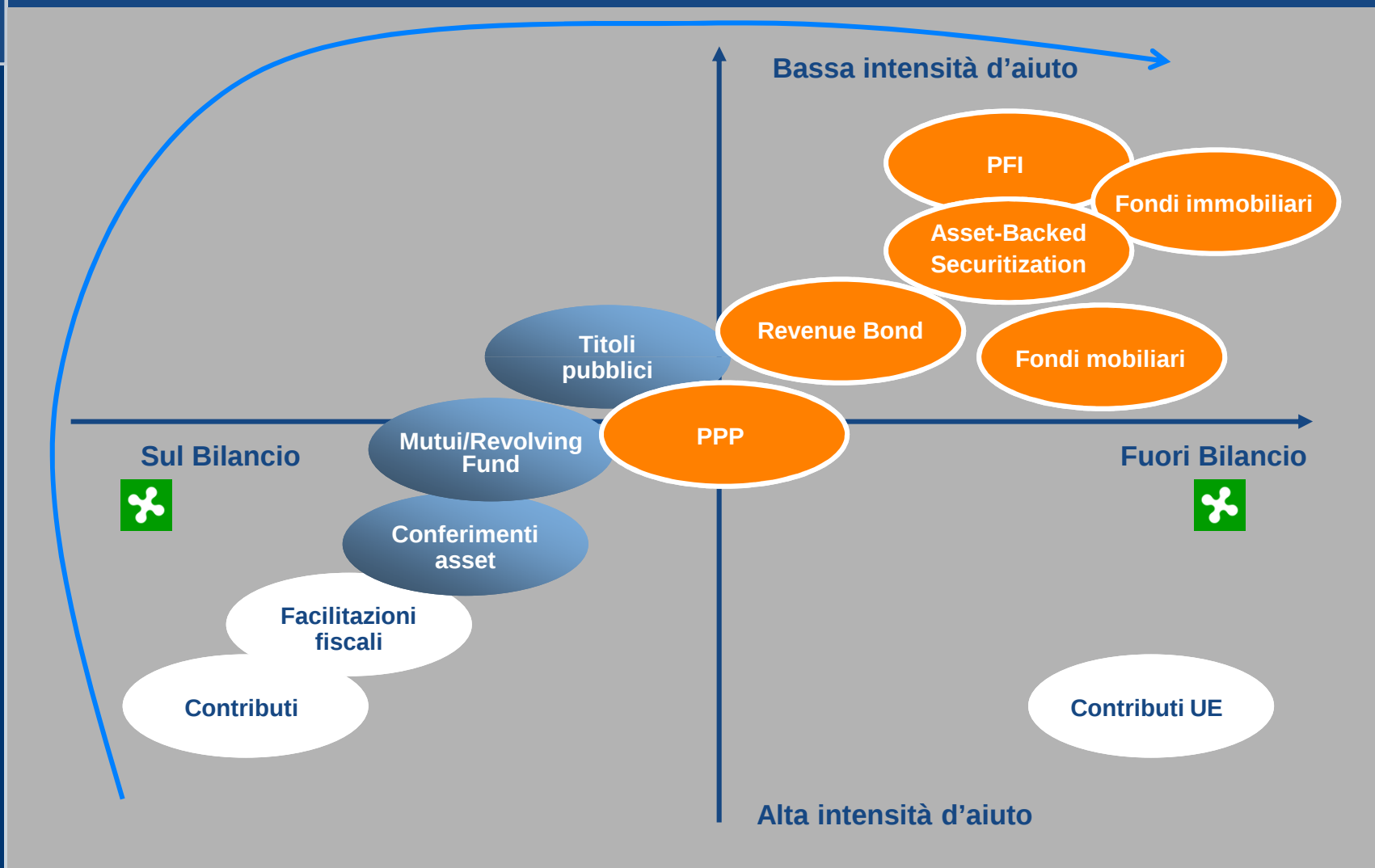
Rischio associato al progetto / programma non coperto dal mercato o premi connessi alla sua assunzione non ammortizzabili dal progetto

Asimmetrie di rischio

Regimi d'aiuto e imperfezioni di mercato

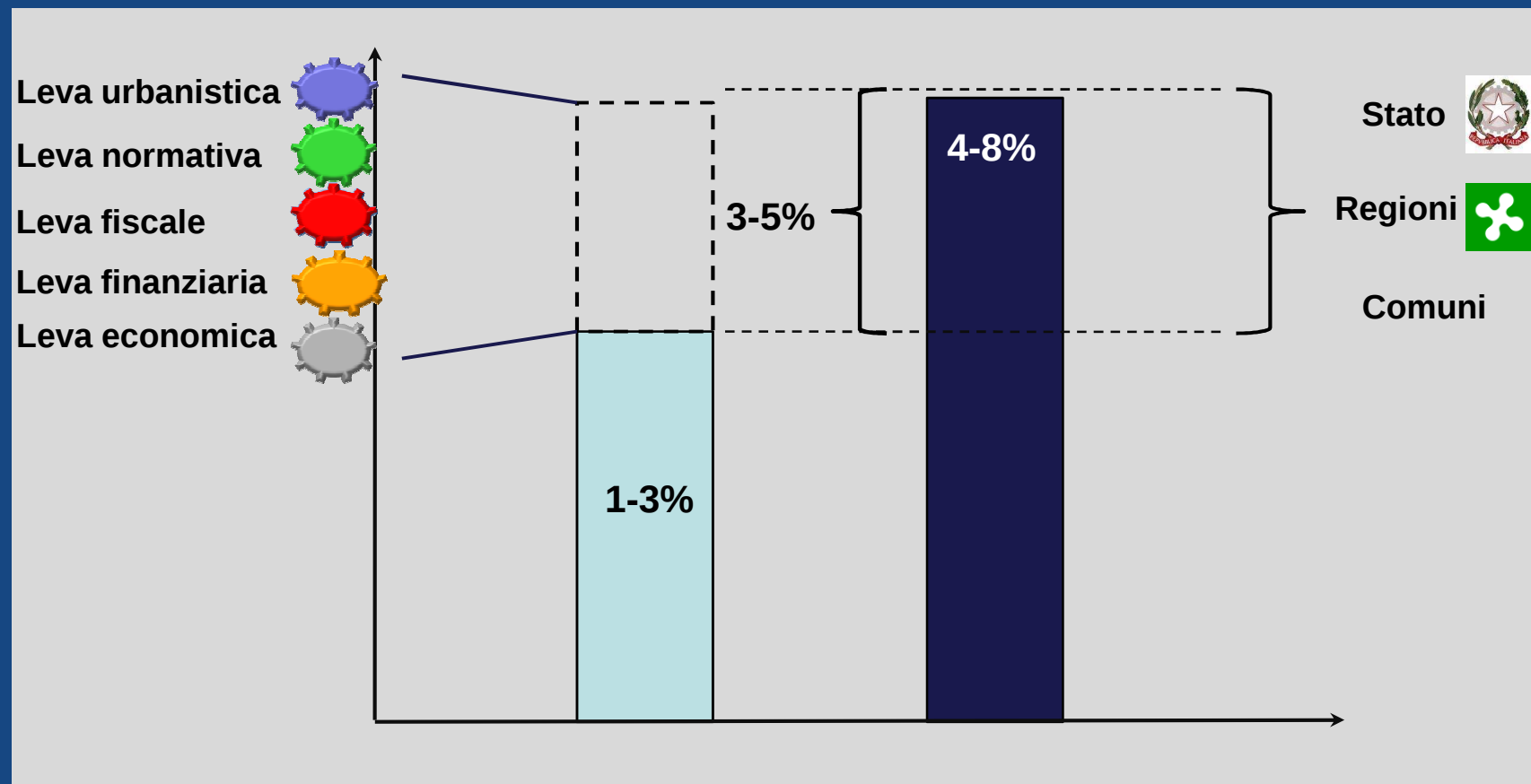


Scenario di riferimento: evoluzione dei regimi d'aiuto

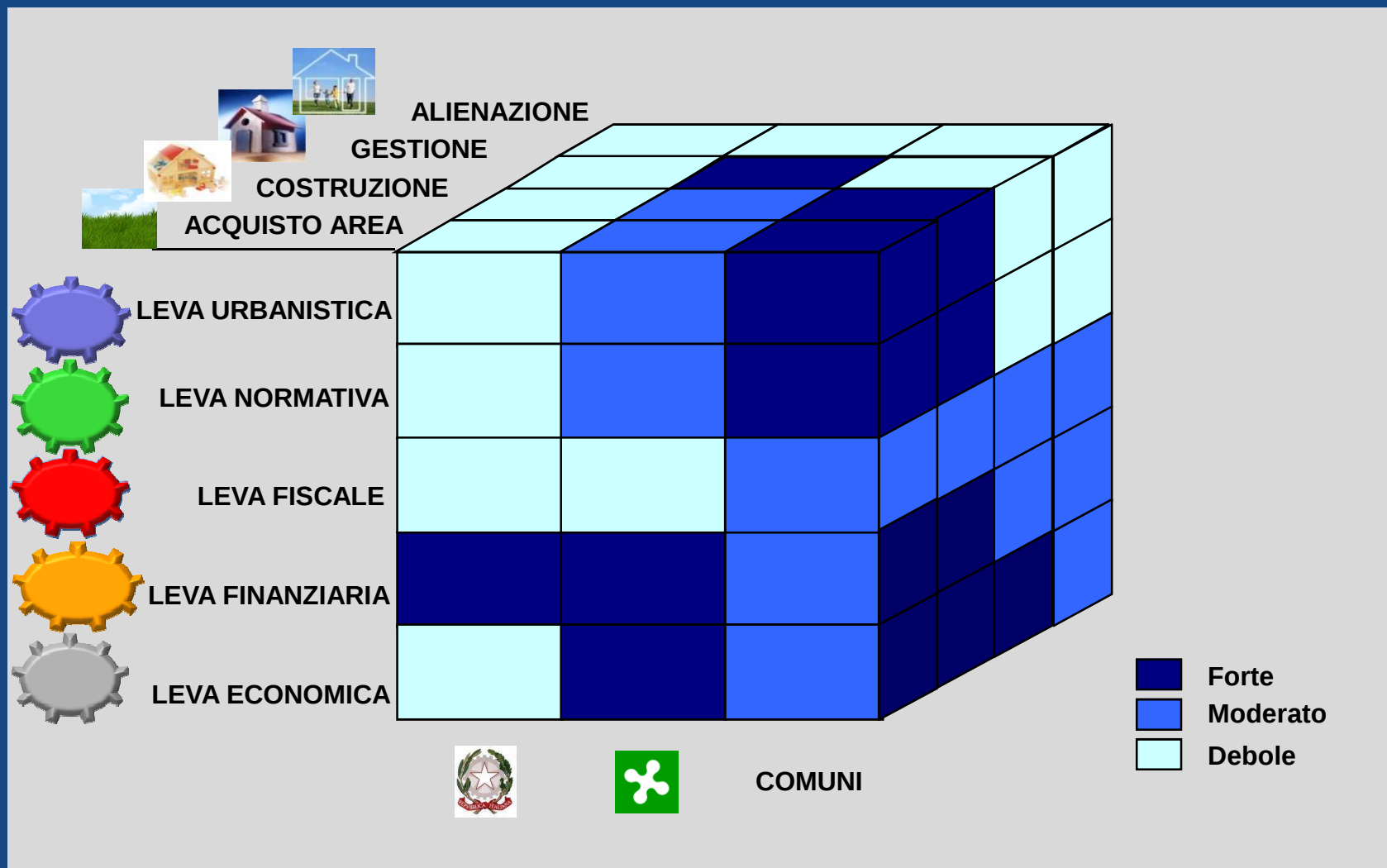


Housing sociale principali rischi: Colmare il gap di rendimento

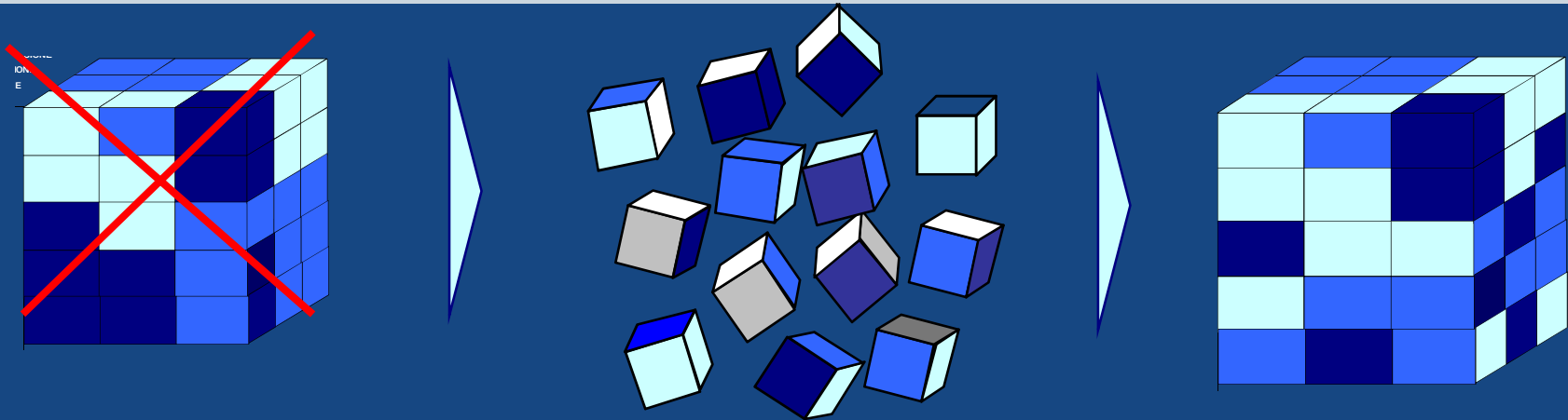
Il gap di rendimento evidenziato in precedenza può essere colmato attraverso l'utilizzo dei seguenti strumenti:



Le politiche per l'Housing sociale richiedono un pacchetto di strumenti



.....un pacchetto di strumenti personalizzato e sistemico



Un progetto tradizionale di edilizia sociale richiede sempre **l'accordo negoziale** tra un soggetto attuatore e almeno una amministrazione pubblica

La strutturazione di un fondo immobiliare locale per l'housing sociale, con quote rilevanti di affitto a lungo termine, richiede di coordinare **diverse dimensioni progettuali e player diversi** in ogni circostanza: dall'iterazione e dalle negoziazioni tra esse è necessario identificare le leve da attivare per raggiungere l'equilibrio dell'operazione

L'intervento pubblico

Garantire l'equilibrio economico e finanziario (1/2)



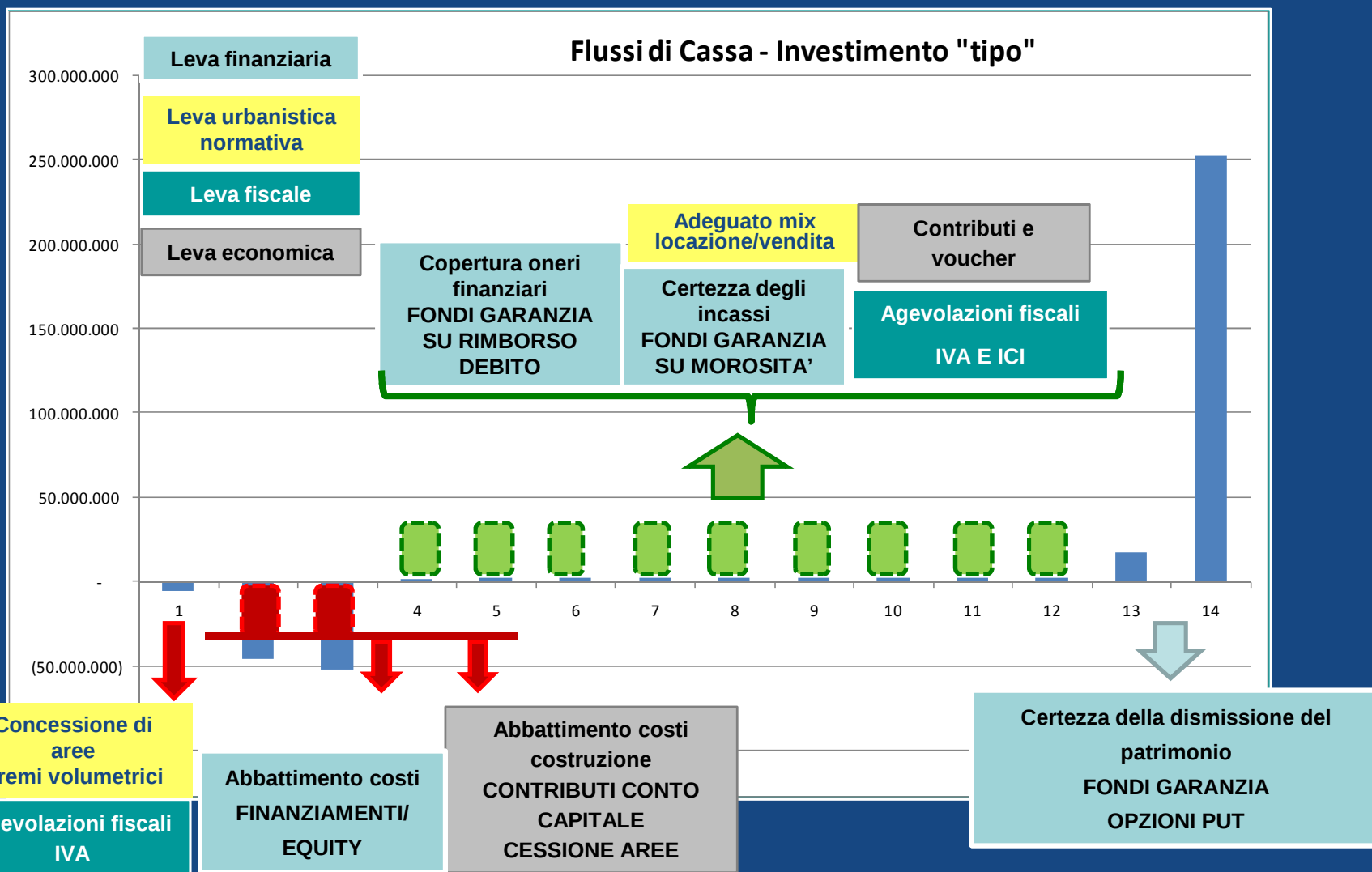
Marco Nicolai

	Acquisto area 	Costruzione 	Gestione / Locazione 	Alienazione 
Normativa	• Concessioni e diritti di superficie • Premi volumetrici		• Accreditamento	
Urbanistica	• Perequazioni urbanistiche e speciali diritti edificatori		• Realizzazione di mix di locazione e vendita (leva urbanistica)	
Fiscale		• Agevolazioni fiscali : IVA su costi costruzione	• Agevolazioni fiscali ICI su appartamenti locazione	
Finanziaria	• Finanziamenti agevolati per acquisto • Sottoscrizione equity	• Finanziamenti agevolati su costi costruzione • Garanzie pubbliche	• Fondi di garanzia su morosità e rimborso debito • Garanzie pubbliche agli inquilini	• Finanziamenti agevolati agli inquilini per riscatto • Opzioni put • Fondi di garanzia sui mutui agli inquilini
Economica	• Cessione di aree a basso costo e a titolo gratuito	• Contributi pubblici in c/capitale e c/interessi	• Contributi a fondo perduto a gestori e inquilini • Voucher	• Contributi a fondo perduto agli inquilini per acquisto

L'intervento pubblico

Garantire l'equilibrio economico e finanziario (2/2)

Gli interventi pubblici possono operare sulle diverse fasi di vita del progetto :



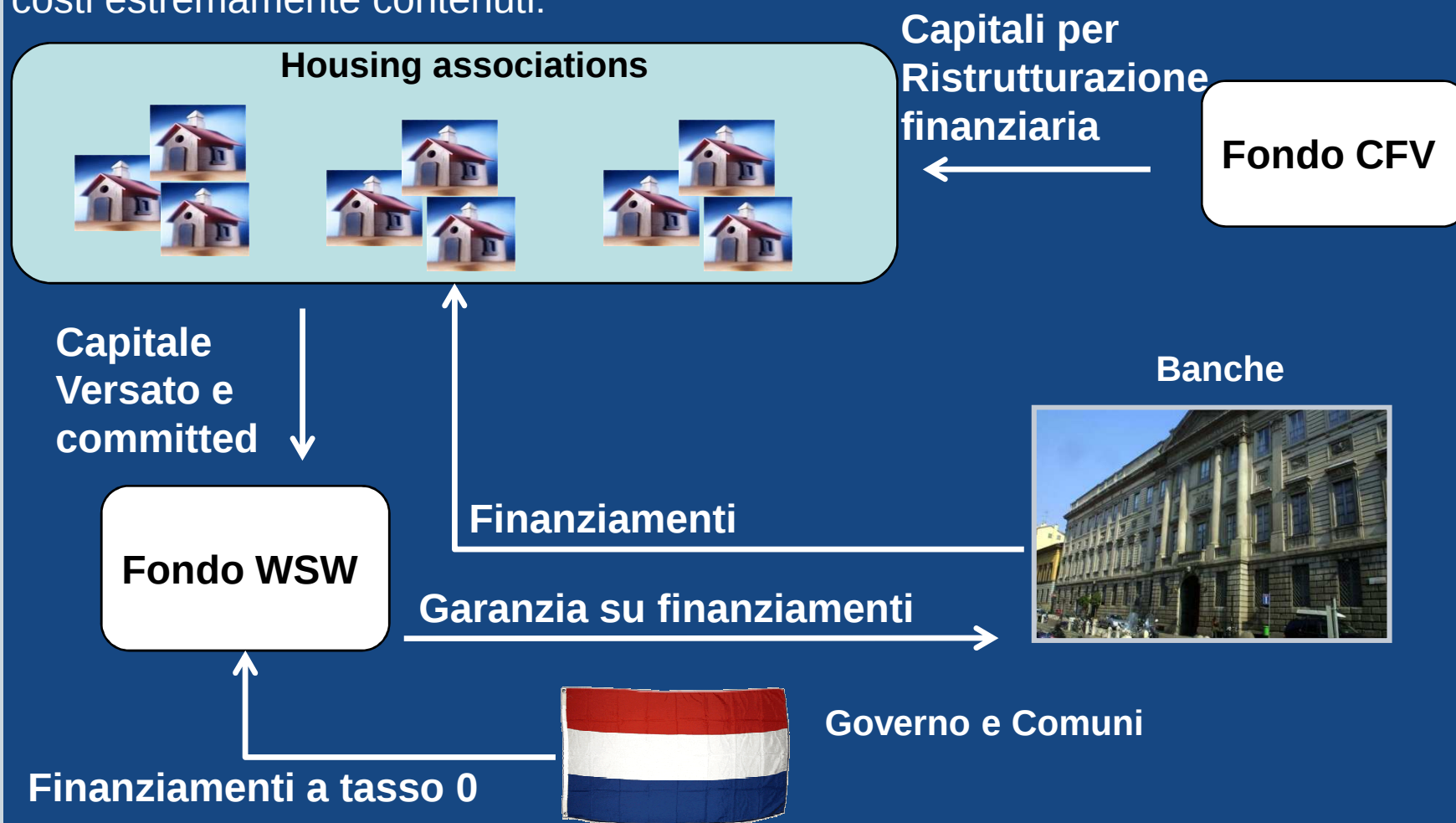
Esperienze europee

Di seguito sono descritti alcuni strumenti utilizzati in esperienze estere finalizzati a sostenere le iniziative private nel social housing:

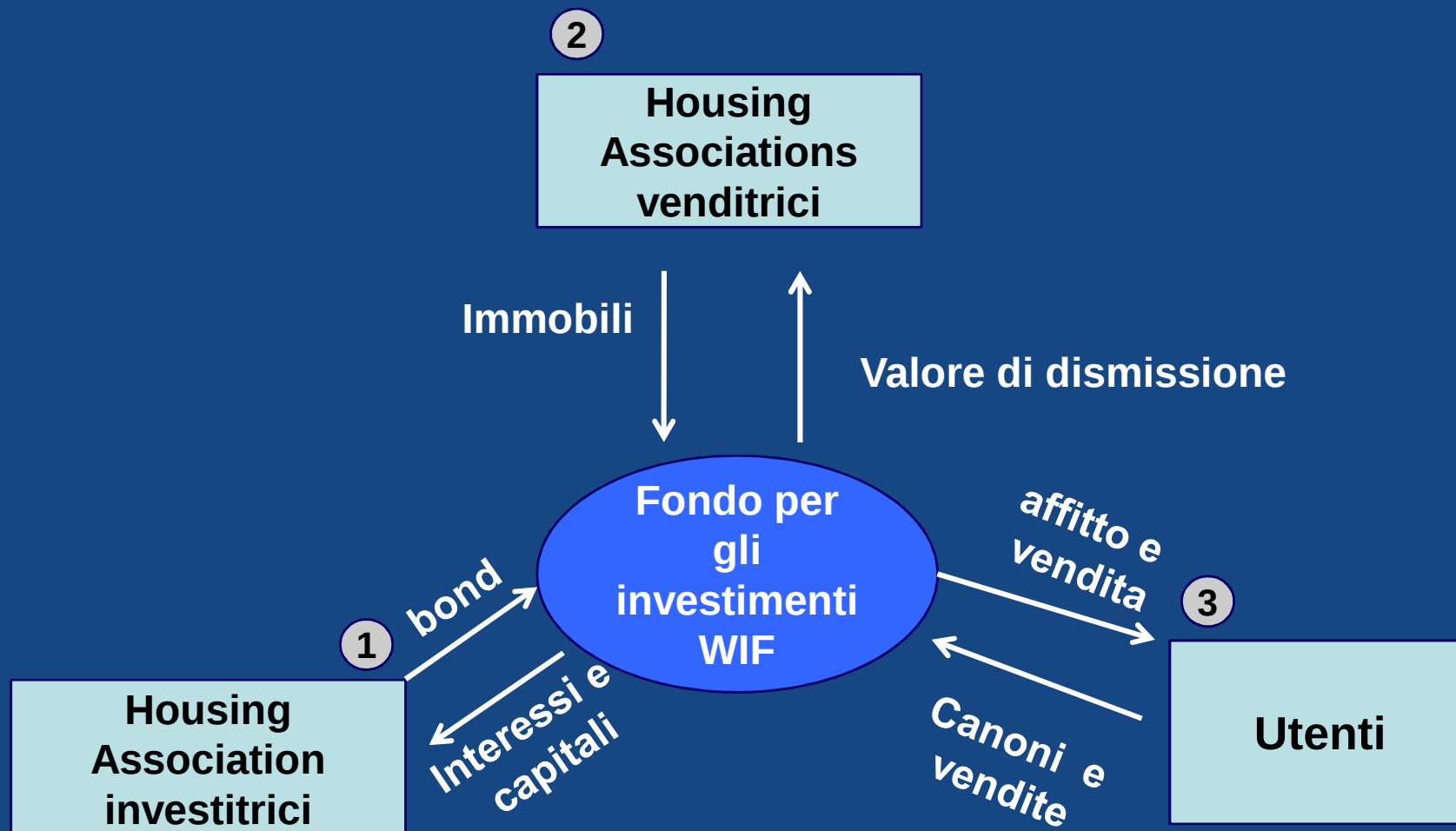
Paese	Fondo garanzia 1° e 2° grado	Garanzia ultima istanza	Ente finanziario dedicato	Accreditamento	Popolazione	% spese su PIL	Numero alloggi
Olanda	✓	✓		✓	16.318.199	0,6%	2.5 mil. 35% tot
Inghilterra			✓	✓	61.113.205	n.a.	5,3 mil 21% tot
Francia	✓				65.447.374	1,93% PIL	5.,6 mil 17% tot
Fiandre			✓	✓	6.117.440	n.a	144.000 6% tot

Esperienze europee – Olanda il sistema delle garanzie

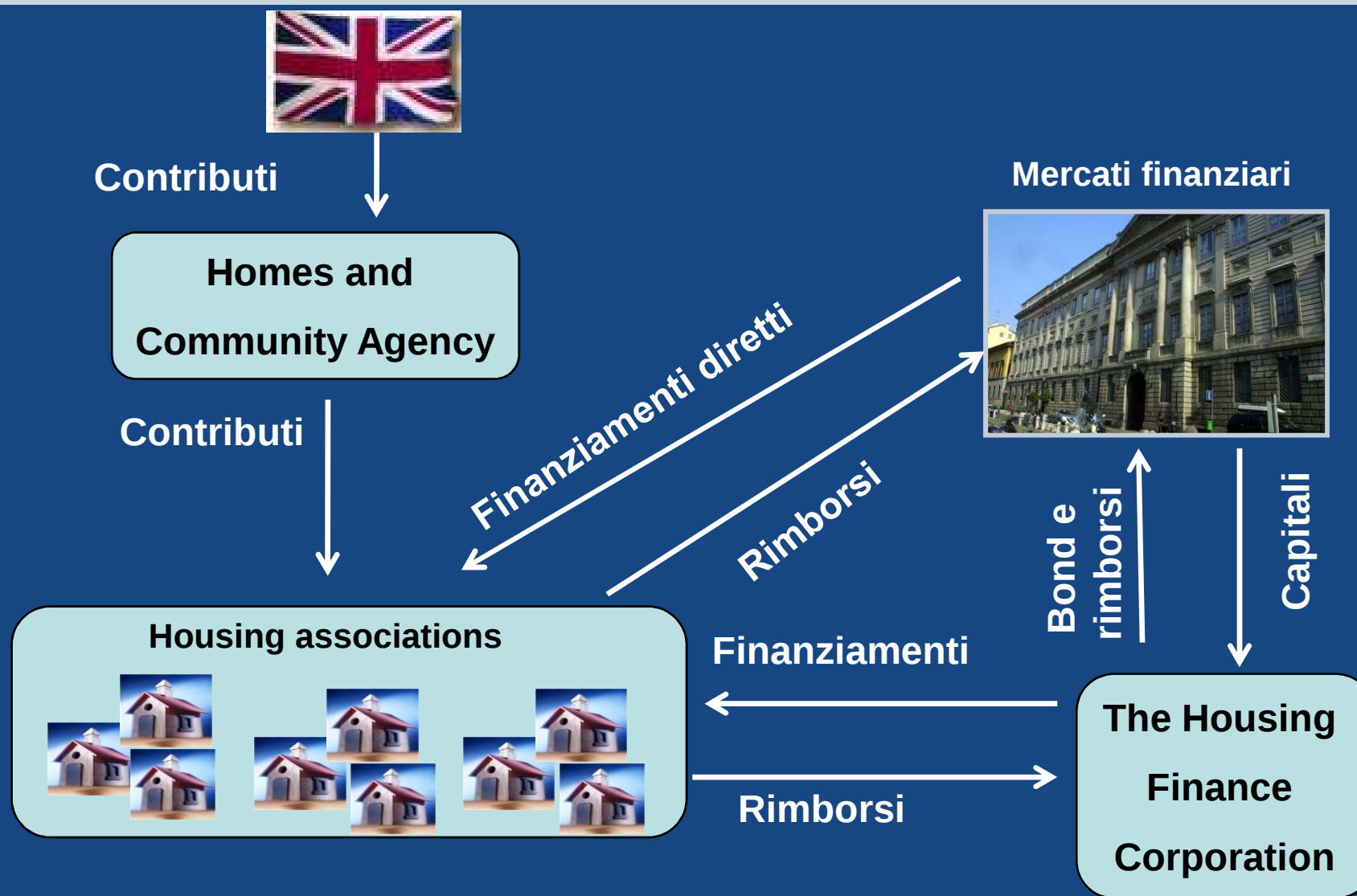
Il sistema prevede un triplice livello di garanzia, oltre al controllo preventivo, che stabilizza il sistema e permette alle associazioni di accedere al mercato del debito a costi estremamente contenuti:



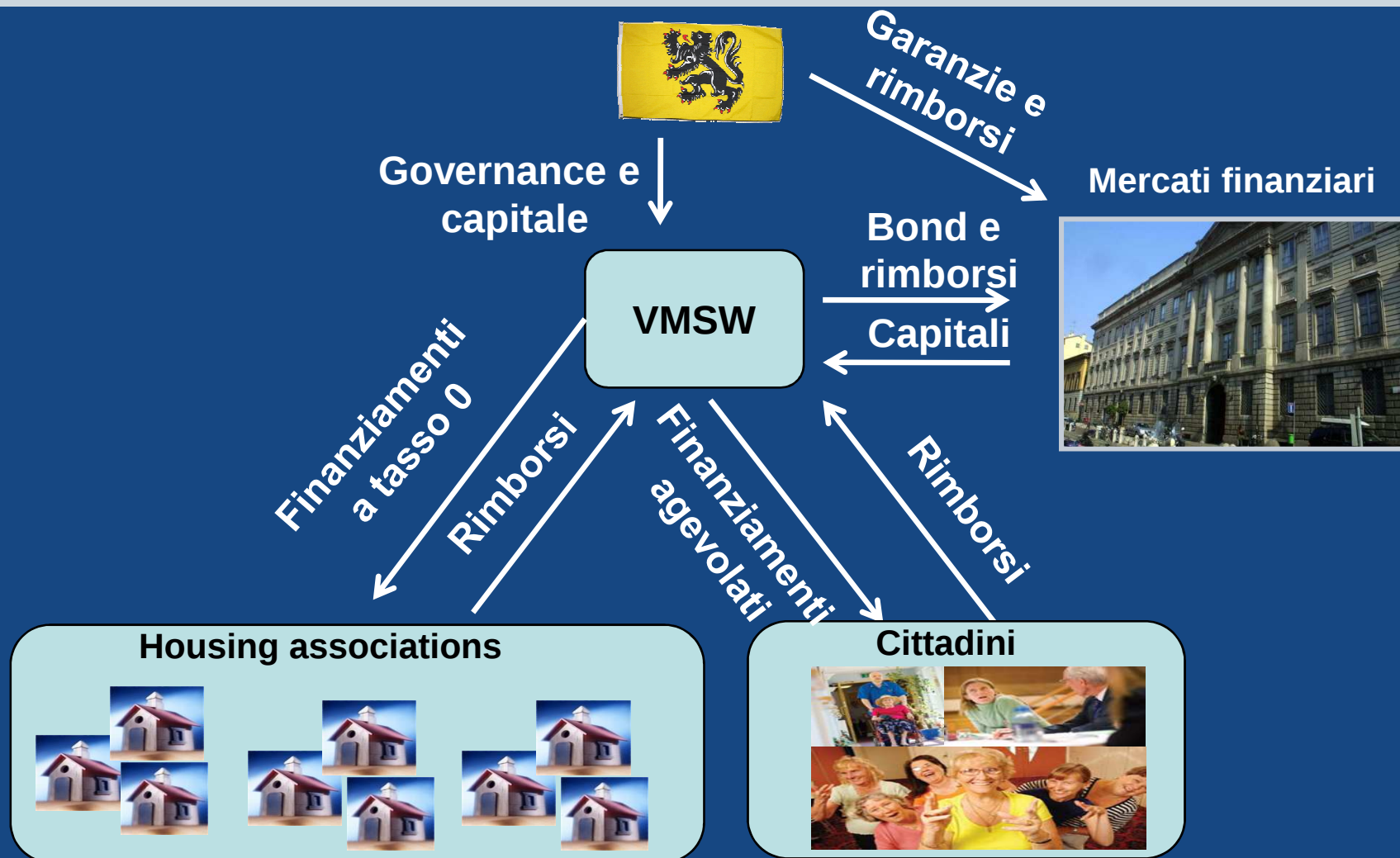
Esperienze europee – Olanda il fondo per gli investimenti WIF



Esperienze europee – UK finanziaria per il social housing: The Housing Finance Corporation (THFC)



Esperienze europee – Fiandre finanziaria per il social housing



Casi tipo

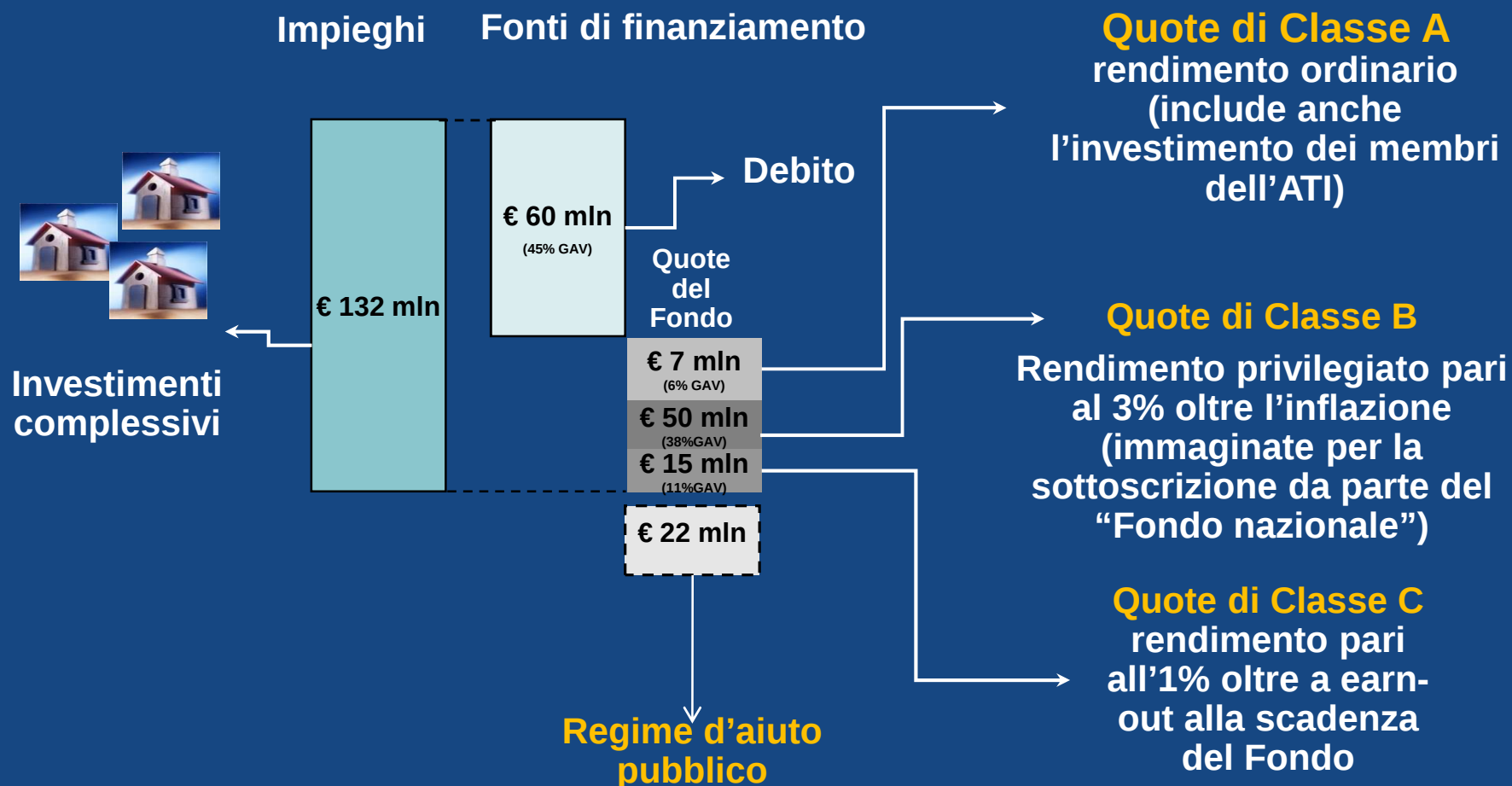
Di seguito sono descritti tre casi-tipo di fondi immobiliari locali

Tipologia Fondo	Principali caratteristiche	Pro	Contro
Sviluppo da Green-Field	Sviluppo di nuovi patrimoni abitativi in aree non edificate	• Possibilità ex ante di pianificazione urbana, sociale economica e finanziaria • Utilizzo tecniche edilizie più evolute	• Alto consumo suolo
Rigenerazione quartieri ERP	Ristrutturazione e/o demolizione e ricostruzione di patrimoni immobiliari pubblici attualmente abitati	• Ristrutturazione e messa a norma patrimoni pubblici • Riqualificazione sociale quartieri • Forte impatto sul contesto urbano • Limitato consumo suolo	• Processi mobilità sociale molto complessi • Maggiori costi rispetto a nuove costruzioni • Processi di larghe dimensioni • Limitato numero nuovi alloggi
Invenduto	Utilizzo del patrimonio invenduto per social housing	• Basso consumo suolo • Diffusione sul territorio • Funzione anti- crisi settore edilizio	• Complessità gestione patrimonio • Alto numero soggetti coinvolti

Sviluppo da Green Field

Sviluppo da Green Field – Fonti di finanziamento

Lo schema che segue illustra le attuali ipotesi rispetto alla strutturazione finanziaria del Fondo

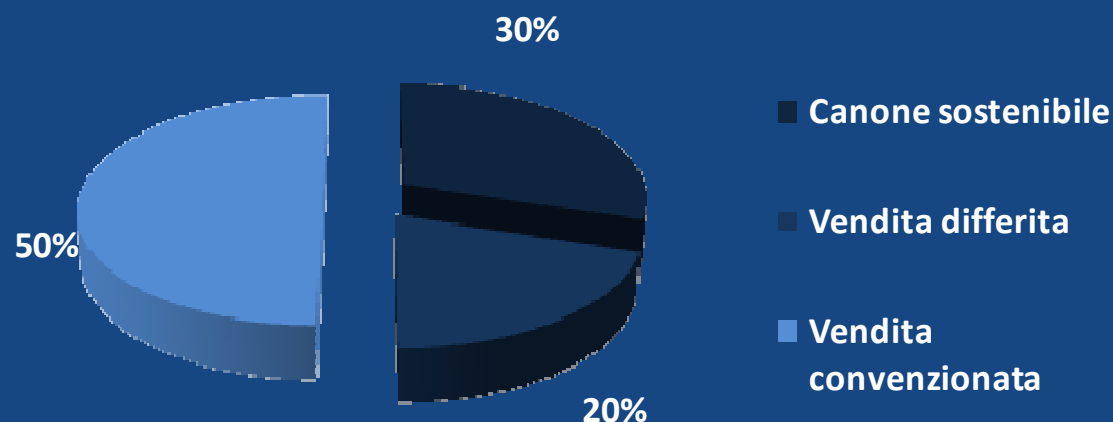


Sviluppo da Green Field

PSH - Definizione del mix di intervento

Con riguardo ai pesi di ciascuna quota di intervento, il progetto prevede l'attuazione del seguente mix

Totale = **1.098 alloggi**



50% degli alloggi in affitto:

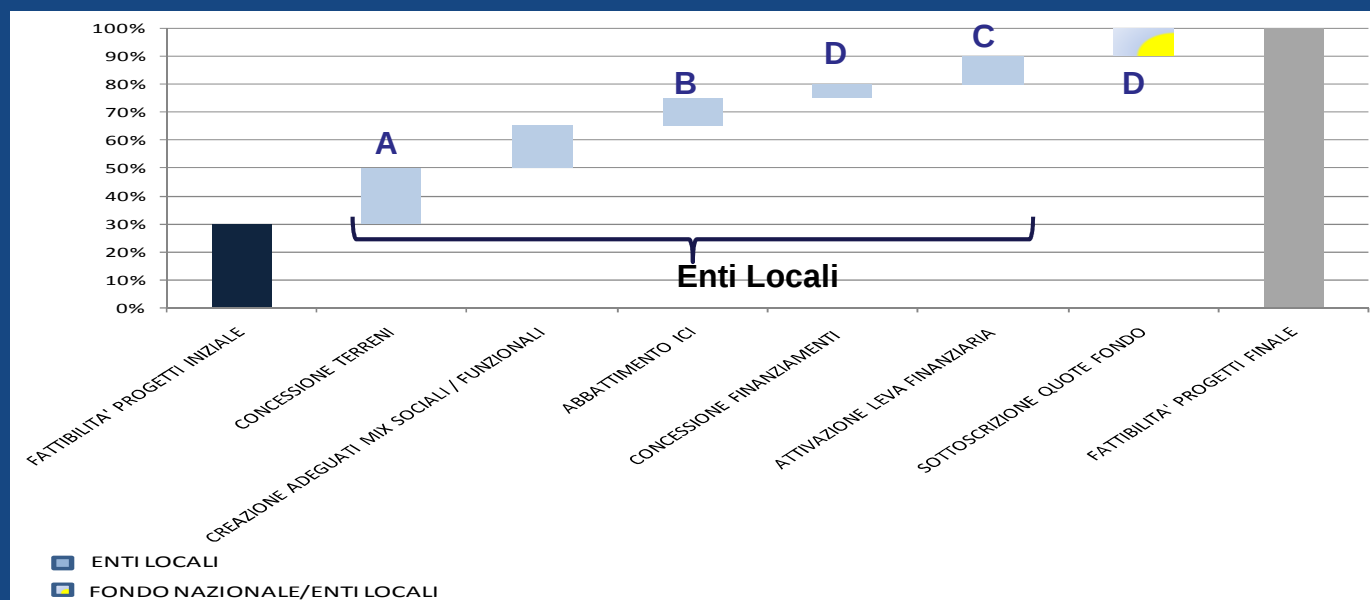
- 20% vendita differita con riscatto a prezzo convenzionato
- 30% affitto a canone sostenibile

50% degli alloggi in vendita ad un prezzo convenzionato.

Sviluppo da Green Field

Per il successo dell'iniziativa è decisivo il ruolo svolto dagli Enti Locali che si dovrebbero impegnare nell'operazione utilizzando tutte le leve a disposizione delle pubbliche amministrazioni descritte in precedenza:

- A. Concessione di aree a condizioni agevolate (in diritto di superficie) – Leva urbanistica ed esenzione dal pagamento del contributo di costruzione (art 27 LR 31/2002) – Leva urbanistica;
- B. Abbattimento dell'aliquota ICI – Leva fiscale;
- C. Concessione di contributi a fondo perduto – Leva economica;
- D. Concessione di finanziamenti a tasso agevolato attraverso la sottoscrizione di una quota dell'investimento – Leva finanziaria.



Sviluppo da Green Field

Di seguito si riporta una stima della contribuzione di ciascun ente coinvolto nel progetto in termini di regime d'aiuto.

Investimento Complessivo
Investimento Diretto e indiretto
141 € mln

Investimento Complessivo
Unità canone convenzionato e sostenibile
70,5 € mln

Intervento diretto/indiretto operatori pubblici

Attore	Strumento	Investimento	Regime d'aiuto
Stato	Investimento Equity Fondo	28,8*	0,0
Regione	--	0,0	0,0
Comune	Contributo Fondo Perduto	3,0	3,0
	Investimento Equity Fondo	15,0	7,5
	Agevolazione ICI	2,7*	2,7
	Concessione Aree	9,4*	9,4
	Sconto Oneri Urbanizzazione	- *	0,0
	Earn out	?	?
	Totale Comune	30,1	22,6
Totale		58,9	22,6

* Stima Finlombarda

16%

32%

Rigenerazione quartieri ERP

Inquadramento generale

La rigenerazione di quartieri a forte connotazione di edilizia residenziale pubblica potrebbe essere affrontato attraverso la costituzione di fondi immobiliari locali che riqualificando le aree potrebbero:

- favorire l'integrazione sociale tra gli abitanti,
- migliorare la qualità del patrimonio immobiliare,
- permettere la riqualificazione di importanti "pezzi" di città.

Il problema della riqualificazione di quartieri caratterizzati da ampie zone di edilizia residenziale pubblica è un problema che affligge le principali metropoli italiane

Tra gli aspetti più significativi che devono essere considerati vi è l'impatto sociale dell'operazione e la fragilità degli equilibri che devono essere considerati.

Al fine di rendere sostenibili queste operazioni il contributo degli enti pubblici è fondamentale

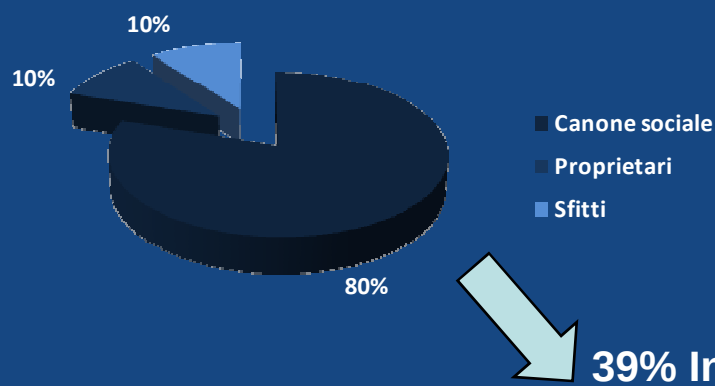
Inquadramento generale

Ambito	Principali problemi	Principali opportunità	Contributi EELL
Sociale	Intervento su aree esistenti ed abitate: mobilità temporanea e permanente per gli inquilini	Riqualificazione sociale di “pezzi” di città eliminando quartieri “ghetto” . Valorizzazione del patrimonio pubblico	Concessione premi volumetrici su aree esistenti Concessione nuove aree a prezzi contenuti o gratuitamente Interventi di mediazione sociale e accompagnamento processi mobilità
Tecnico	Interventi di demolizione e ricostruzione Acquisto di eventuali appartamenti riscattati dagli inquilini	Basso consumo di suolo Ristrutturazione e messa a norma di importanti patrimoni pubblici	
Economico e Finanziario	Significativa componente di inquilini sociali, canoni molto contenuti e significativi tassi di morosità	Utilizzo delle risorse del fondo di fondi nazionale	Sgravi fiscali Contributi a fondo perduto Acquisizione quote a rendimenti contenuti Fondi garanzia

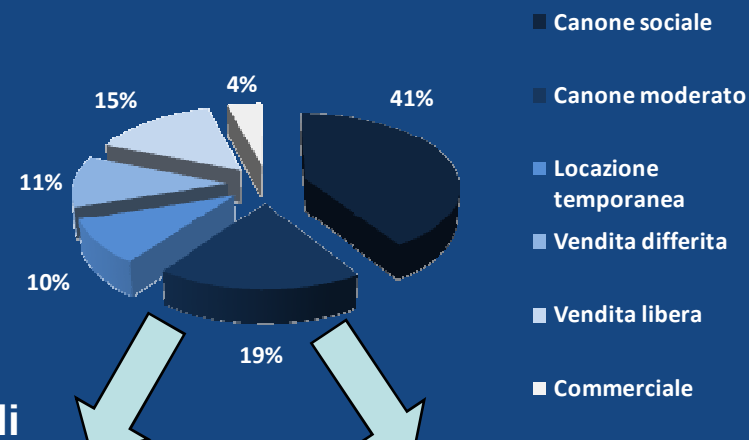
Rigenerazione quartieri ERP

Impatto sociale

Inquilini situazione iniziale

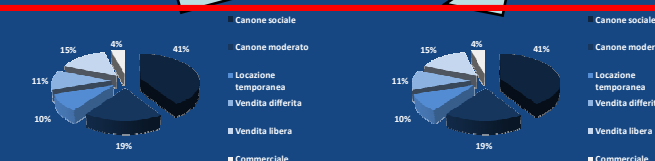


Inquilini situazione target



39% Inquilini attuali

Ricollocazione permanente inquilini sociali



L'operazione di riqualificazione implica una mobilità permanente per il 60% degli attuali inquilini.

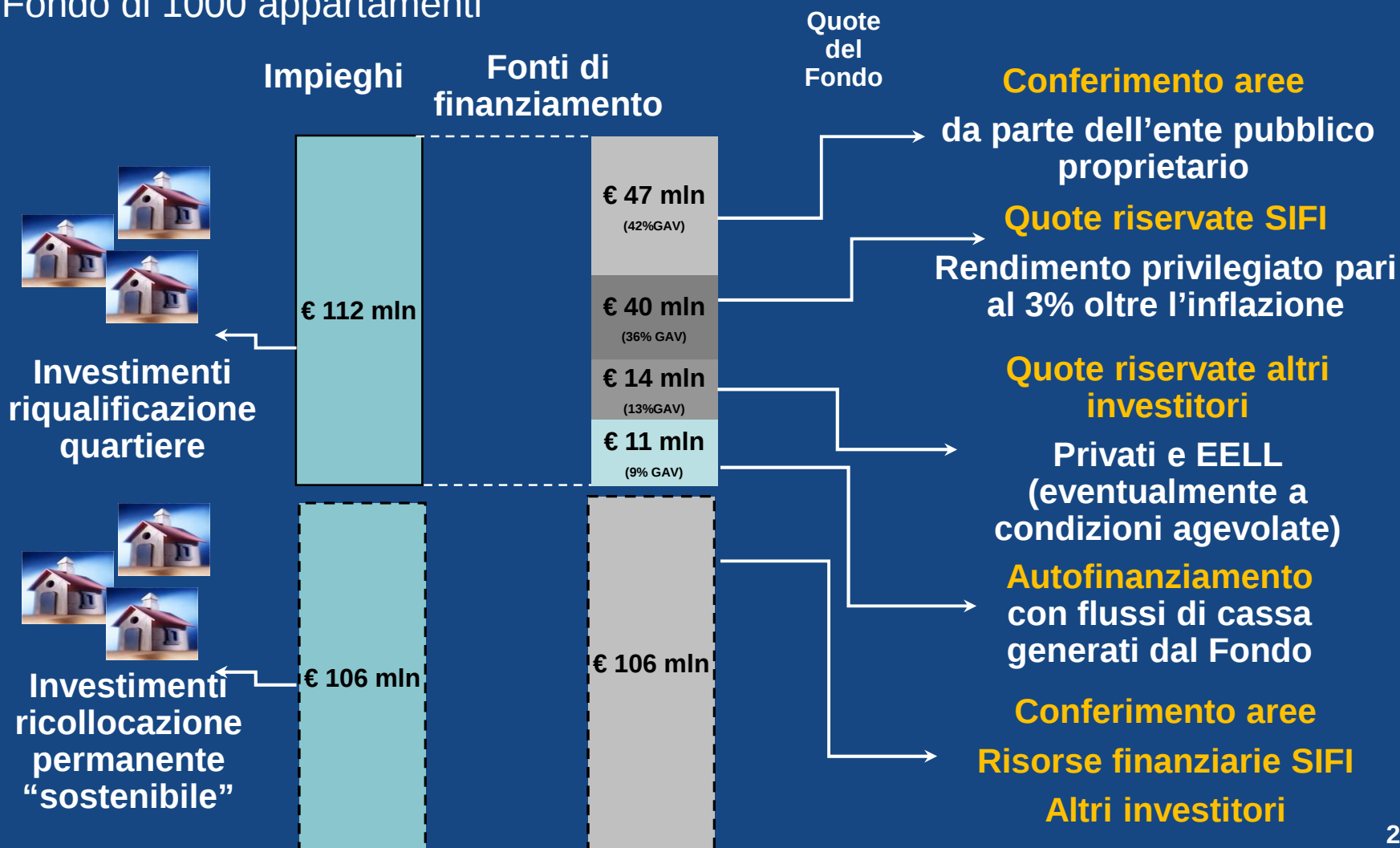
Per rendere fattibile l'operazione di mobilità è necessario che gli enti locali concedano:

- Premi volumetrici per l'incremento delle abitazioni nei quartieri da riqualificare
- Concessione di ulteriori aree per la costruzione di nuovi alloggi sociali

Rigenerazione quartieri ERP

Fonti di finanziamento

Lo schema che segue illustra le ipotesi di strutturazione finanziaria dei un Fondo di 1000 appartamenti



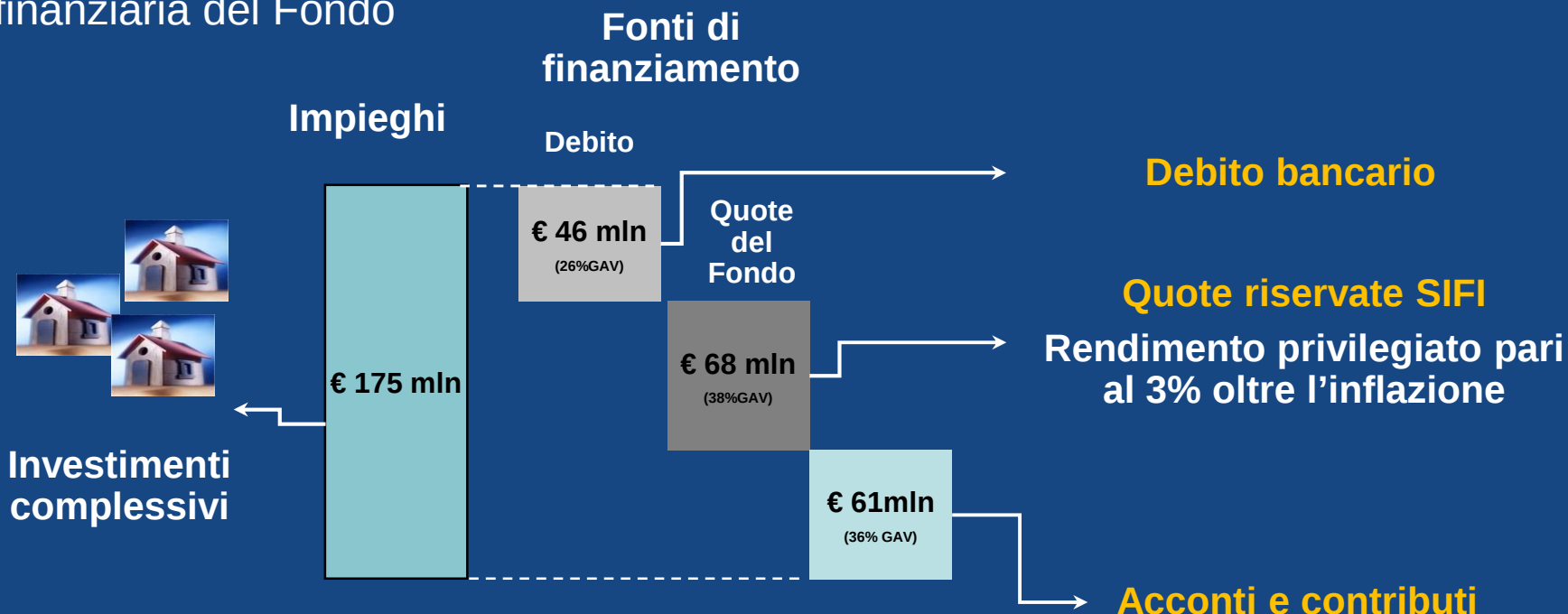
Inquadramento generale

Ambito	Principali problemi	Principali opportunità	Contributi EELL
Sociale	Creazione di reali mix abitativi e integrazione sociale Possibilità di programmazione del mix di forme locazione più adeguato per ciascun territorio		
Tecnico	Significativo numero di soggetti coinvolti Difficoltà e onerosità della gestione di patrimoni molto diffusi sul territorio	Basso consumo di suolo Utilizzo di immobili immediatamente disponibili	Coordinamento dei soggetti per area territoriale.
Economico e Finanziario	Maggior criticità di individuazione di adeguate way out Valutazione del patrimonio in fase di acquisto/conferimento	Utilizzo delle risorse del fondo di fondi nazionale Funzione anti crisi per il settore edilizio	Sgravi fiscali Contributi a fondo perduto (Voucher) Acquisizione quote a rendimenti contenuti Fondi garanzia

Invenduto - Locazione con PFV

Fonti di finanziamento

Lo schema che segue illustra le attuali ipotesi rispetto alla strutturazione finanziaria del Fondo



Totale = 1.000 alloggi: 100% Locazione con patto di futura vendita.

Affinché l'iniziativa sia fattibile nelle forme proposte dai promotori sarebbero necessari contributi pubblici aggiuntivi rispetto alle agevolazioni già concesse da ciascun comune nella misura del 20% pari a circa 35 milioni di euro.

Casi tipo

Tipologia Fondo	Principali caratteristiche	Pro	Contro	Regime d'aiuto
Sviluppo da Green-Field	Sviluppo di nuovi patrimoni abitativi in aree non edificate	• Possibilità ex ante di pianificazione urbana, sociale economica e finanziaria • Utilizzo tecniche edilizie più evolute	• Alto consumo suolo	Circa 15%
Rigenerazione quartieri ERP	Ristrutturazione e/o demolizione e ricostruzione di patrimoni immobiliari pubblici attualmente abitati	• Ristrutturazione e messa a norma patrimoni pubblici • Riqualificazione sociale quartieri • Forte impatto sul contesto urbano • Limitato consumo suolo	• Processi mobilità sociale molto complessi • Maggiori costi rispetto a nuove costruzioni • Processi di larghe dimensioni	Maggiore 20%
Invenduto	Utilizzo del patrimonio invenduto per social housing	• Basso consumo suolo • Diffusione sul territorio • Funzione anti- crisi settore edilizio	• Complessità gestione patrimonio • Alto numero soggetti coinvolti	20%

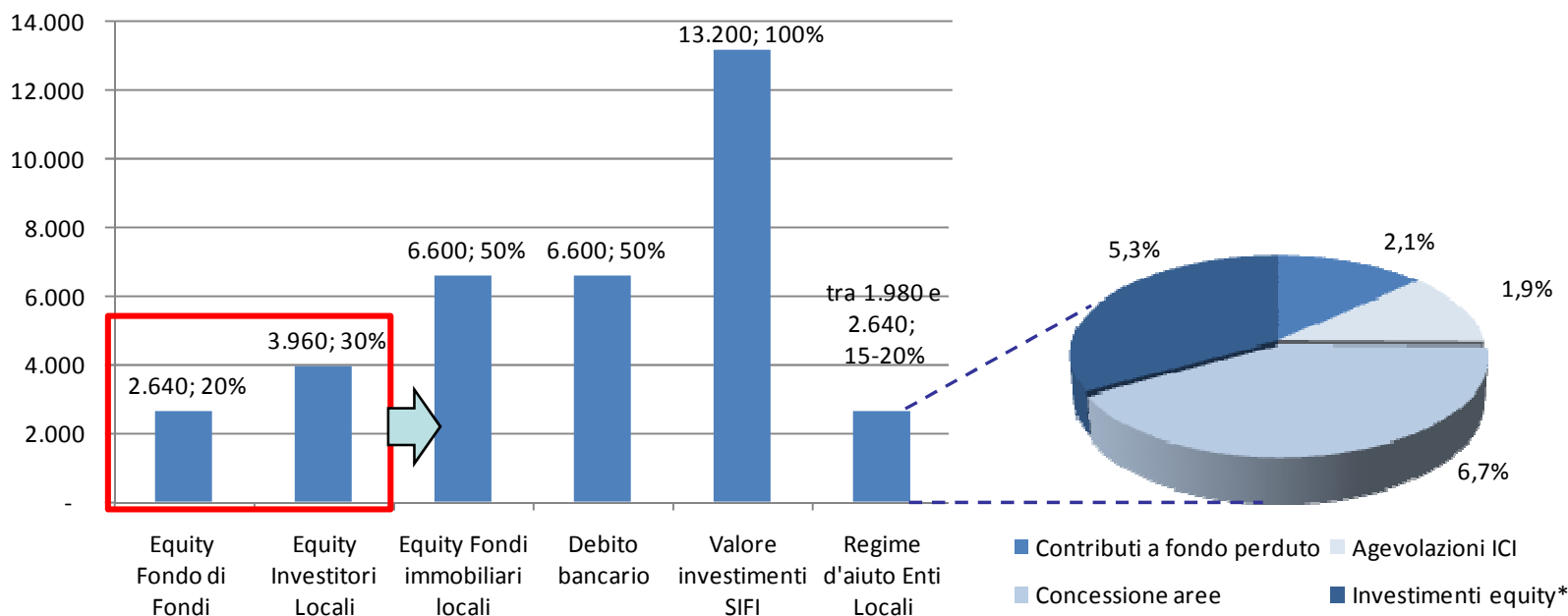
Il livello degli interventi



Stima del regime d'aiuto per gli enti locali

Sulla base dei “casi tipo” di fondo immobiliare descritti è stato ipotizzato il contributo complessivo in termini di regime d'aiuto che il Sistema Integrato di Fondi Immobiliari richiederà agli enti locali .

La stima di tale importo può variare tra il 15% ed il 20% del valore degli investimenti generati dal SIFI: tra 1,98 e 2,6 Miliardi di Euro.



Impatto progetto PSH su Patto di Stabilità Interno

BILANCIO DI UN ENTE LOCALE

Poste rilevanti ai fini
del rispetto del PSI

	ENTRATE	USCITE	
Minori entrate per riduzione ICI	TITOLO I - entrate tributarie	TITOLO I - spese correnti	
	TITOLO II entrate derivanti da contributi e trasferimenti correnti		
Minori entrate per rinuncia oneri urbanizzazione	TITOLO III - entrate extratributarie		
Minori proventi finanziari	TITOLO IV - entrate derivanti da alienzioni, da trasferimenti di capitale e da riscossione di crediti (escluso riscossione di crediti)	TITOLO II - spese in conto capitale (escluso concessione di crediti)	Uscite per Contributo a Fondo perduto
Mancato incasso per cessione aree			Investimento equity fondo immobiliare

Poste non rilevanti ai
fini del rispetto del PSI

TITOLO IV - Cat. 6 ^A - riscossione di crediti	TITOLO II - Interv. 10 - concessione di crediti e anticipazioni
TITOLO V - entrate derivanti da accensione di prestiti	TITOLO III - spese per rimborso prestiti
TITOLO VI - entrate da servizi per conto di terzi	TITOLO IV - spese da servizi per conto di terzi
AVANZO DI AMMINISTRAZIONE APPLICATO	

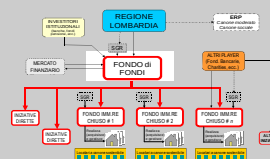
Patto di Stabilità Interno – Riduzione dei trasferimenti 2010

L'art 14 della legge 122 del 30 Luglio 2010 stabilisce le modalità attraverso cui le Regioni e gli enti locali debbano concorrere alla realizzazione degli obiettivi di finanza pubblica per il triennio 2011-2013.:

- In particolare **le Regioni** concorrono a limitare il fabbisogno e l'indebitamento netto per **4.000 Milioni di Euro nel 2011**
- **le Province** concorrono a limitare il fabbisogno e l'indebitamento netto per **300 Milioni di Euro nel 2011**
- I Comuni con più di 5.000 abitanti concorrono a limitare il fabbisogno e l'indebitamento netto per **1.500 Milioni di Euro nel 2011**

Le misure stabilite sono attuate attraverso la riduzione dei trasferimenti dovuti dal governo a regioni ed enti locali .

Le iniziative di Finlombarda in tema di fondi immobiliari



Studio fattibilità
Fondo di Fondi
immobiliare
Regione
Lombardia

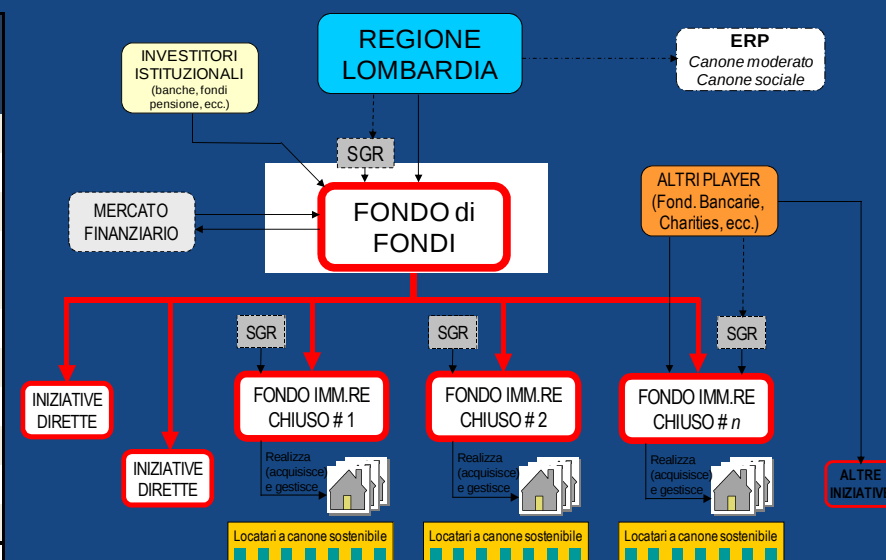
NEXTFUND

Costituzione di
Finlombarda
Gestione Sgr

2004 Studio di fattibilità Finlombarda

Di seguito sono riportate le ipotesi e lo schema operativo del sistema di fondi immobiliari proposto da Finlombarda nel 2004 a Regione Lombardia

Fondo di Fondi Finlombarda 2004	
Dimensioni	402 € milioni
Quote pubbliche %	30%
Quote pubbliche €	120 € milioni
Quote investitori istituzionali %	70%
Quote investitori istituzionali €	280 € milioni
Commissioni gestione	0,2% valore del fondo
Investimenti in fondi locali	Max 40%
Investimenti diretti	Sì
Rendimento FdF	1,8%-2,7%
Differenziazione quote	Sì
Rendimento istituzionali	2,7% - 3,9%
Fondi Locali	
Rendimento Fondi Locali	2,2%-3,4%
Mix abitativi	Sì
Mix funzioni	Sì
Differenziazione quote	Sì
Commissioni SGR	1%
Rendimento Indice Fondi Immobiliari IPD 6M	5,30%*
Rendimento Indice Fondi Immobiliari IPD 12 M	12,00%*



2004 – 2010 Cosa è cambiato

Di seguito è riportato il confronto tra le ipotesi del sistema di fondi immobiliari proposto da Finlombarda nel 2004 a Regione Lombardia, rappresentato anche graficamente, e quello attualmente previsto dal Sistema Integrato di Fondi Immobiliari

		Fondo di Fondi Finlombarda 2004	Sistema Integrato Fondi Piano Casa 2008
Fondo di Fondi	Dimensioni	402 € milioni	1-3 € miliardi
	Quote pubbliche %	30%	5% - 10%
	Quote pubbliche €	120 € milioni	150 € milioni
	Quote investitori istituzionali %	70%	95% - 90%
	Quote investitori istituzionali €	280 € milioni	850 - 2.850 € milioni
	Commissioni gestione	0,2% valore del fondo	N.a.
	Investimenti in fondi locali	Max 40%	Max 40%
	Investimenti diretti	Sì	Sì
	Rendimento FdF	1,8%-2,7%	2%+ Inflazione
	Differenziazione quote	Sì	No
Rendimento istituzionali	2,7% - 3,9%	2%+ Inflazione	
Fondi Locali	Rendimento Fondi Locali	2,2%-3,4%	> 2%+ Inflazione
	Mix abitativi	Sì	Sì
	Mix funzioni	Sì	Sì
	Differenziazione quote	Sì	Sì
	Commissioni SGR	1%	N.a.
Rendimento Indice Fondi Immobiliari IPD 6M		5,30%*	-1,8%**
Rendimento Indice Fondi Immobiliari IPD 12 M		12,00%*	0,6%**

* riferito a Dicembre 2004

** riferito a Dicembre 2008

Il ruolo di Finlombarda

Nell'ambito del sistema integrato di Fondi Immobiliari istituito dal Piano Casa 2008 Finlombarda agisce in qualità di:

- Mandatario di Regione Lombardia per:
 - la costituzione e la gestione di fondi promossi da Regione Lombardia
 - la gestione di strumenti di sistema e di credit enhancement promossi da Regione Lombardia
 - la sottoscrizione di quote di fondi immobiliari locali
- Advisor di Regione Lombardia per:
 - l'analisi e la valutazione di iniziative locali presentate nell'ambito della manifestazione d'interesse
 - Assistenza ad enti locali lombardi per la promozione di iniziative locali