



Università
Ca' Foscari
Venezia

Finanza alternativa

per la messa in sicurezza sismica e la riqualificazione
energetica degli edifici privati

Prof. Giorgio Bertinetti

Marghera, 13 marzo 2017



Università
Ca' Foscari
Venezia

La crisi della finanza classica

Le imprese non trovano risorse finanziarie

Gli intermediari non trovano opportunità di impiego



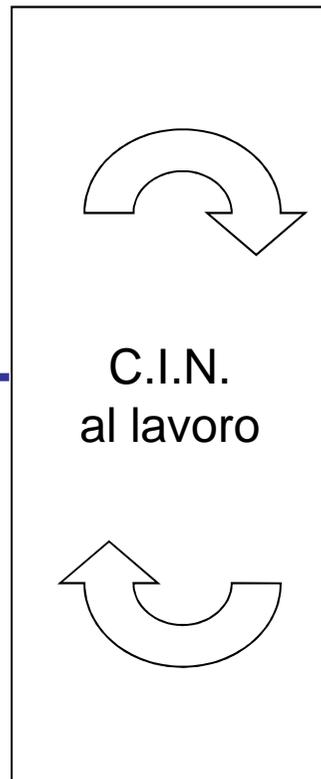
Quale è l'origine del paradosso?



Una chiave di lettura

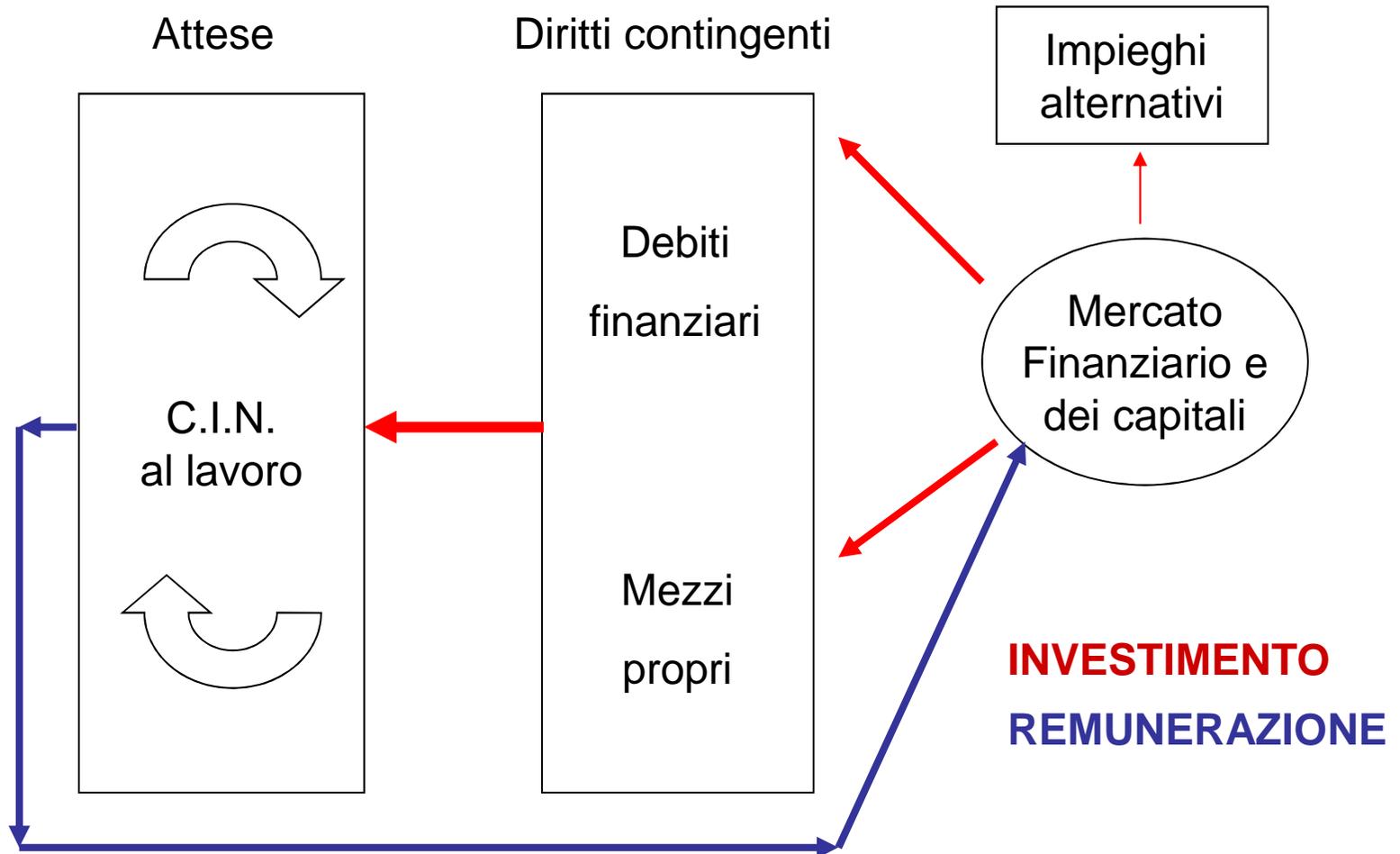
ATTIVO-IMPIEGHI

Attese



PASSIVO-FONTI

Diritti contingenti



INVESTIMENTO
REMUNERAZIONE



Università
Ca' Foscari
Venezia

Il fattore RISCHIO

Finanziando l'impresa il mercato “condivide”, almeno in parte, il rischio di business:

- controllare il rischio di business operando in aree dove si focalizza la domanda effettiva e/o potenziale:
 - efficientamento energetico
 - recupero aree dismesse
 - salvaguardia del patrimonio edilizio pubblico (scuole e caserme)
- individuare i soggetti “interessati” a tale rischio (intermediari, individui, pubblico, sociale);
- trovare le soluzioni per rendere possibile l'incontro tra le esigenze finanziarie delle parti coinvolte.



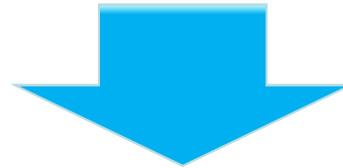
Università
Ca' Foscari
Venezia

L'incontro tra le esigenze finanziarie delle parti coinvolte.

E' questo un passaggio critico!

La criticità deriva spesso dallo sfasamento temporale degli impegni chiesti ai soggetti coinvolti.

Tipico è il caso degli incentivi fiscali



Il soggetto che beneficia degli incentivi fiscali ne monetizza gli effetti soltanto nel tempo, mentre sostiene subito monetariamente i costi delle opere che realizza.



Università
Ca' Foscari
Venezia

Riqualificazione energetica e messa in sicurezza sismica

Godono di interessanti “bonus fiscali”, in forma di detrazioni:

- 65% per la riqualificazione energetica;
- dal 50% all'80% nel caso della sicurezza sismica.

tali benefici agiranno sulle dichiarazioni dei redditi in 5/10 anni.



Fondamentale è permettere ai beneficiari di smobilizzare anticipatamente a costi contenuti il credito fiscale!



Università
Ca' Foscari
Venezia

Riqualificazione energetica e messa in sicurezza sismica (segue)

Allo Stato spetta di consentire la cessione del credito, sia ai fornitori sia a terzi.

Al sistema finanziario spetta la strutturazione dell'operazione a costi contenuti.

Le imprese edili, anche con l'appoggio dell'associazione di categoria, dovrebbero farsi parte attiva per sviluppare convenzioni quadro con Istituti per agevolare le pratiche.

Ne risulterebbe una importante leva commerciale, data dall'offerta di un "prodotto complesso", fatto di intervento edile e soluzione finanziaria insieme. (es. fotovoltaico)



Università
Ca' Foscari
Venezia

In termini più generali

Combinare il prodotto/servizio fisico con adeguate soluzioni finanziarie è una esigenza crescente ed una tendenza ravvisabile a livello internazionale.

Per tale via si tende anche a ridurre i passaggi di intermediazione, i quali possono accrescere il rischio percepito dalle parti coinvolte più “lontane” dall’opera da realizzare e rendere di conseguenza più difficile il raggiungimento del risultato finale.

Anche provvedimenti normativi e scelte operative adottate a vari livelli spingono in tale direzione:

- Fondi di social housing;
- Invimit;
- Project bond;
- Crowdfunding
- Social bond.



Università
Ca' Foscari
Venezia

Investimenti Immobiliari Italiani Sgr S.p.A.

- **S.p.A. (Invimit Sgr)** è una società di gestione del risparmio del Ministero dell'Economia e delle Finanze che ha ad oggetto la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio realizzata attraverso la promozione, l'istituzione, l'organizzazione e la **gestione di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi**, l'amministrazione dei rapporti con i partecipanti, la gestione del patrimonio di fondi comuni di investimento **di propria o altrui istituzione** e di altri organismi di investimento collettivo, italiani ed esteri, ivi comprese le funzioni di natura amministrativa, nonché la gestione di fondi immobiliari.



Università
Ca' Foscari
Venezia

Investimenti Immobiliari Italiani Sgr S.p.A.

- La missione di **Invimit Sgr** è sintetizzabile nella volontà di contribuire positivamente allo sviluppo e alla valorizzazione dei patrimoni immobiliari pubblici [.....] anche sul piano del risparmio energetico e della riduzione dell'impatto sull'ambiente
- **Invimit Sgr** intende assumere un ruolo di cerniera tra i soggetti pubblici, proprietari di ingenti patrimoni immobiliari, e il mercato.
- Sul piano operativo, al fine di perseguire la missione affidatale, sono stati, in prima battuta, individuati due principali ambiti tematici di intervento: quello riferito alla rigenerazione del **patrimonio scolastico** e quello relativo alla riqualificazione energetica e alla ottimizzazione degli utilizzi degli **immobili pubblici**.



Università
Ca' Foscari
Venezia

Investimenti Immobiliari Italiani Sgr S.p.A.

- **FONDI DIRETTI**
-
- **Invimit Sgr**, relativamente ai patrimoni immobiliari pubblici, può operare come promotore e gestore diretto di fondi immobiliari propri o di terzi.
- In tale ambito, in particolare, **Invimit Sgr** intende perseguire le seguenti linee di azione:
 - iniziative che riguardino la costituzione e la gestione di fondi immobiliari attraverso il conferimento di beni di proprietà degli Enti pubblici, territoriali e non (in particolare INPS e INAIL);
 - iniziative finalizzate alla razionalizzazione e rigenerazione di immobili destinati a funzioni pubbliche;
 - iniziative di rigenerazione urbana che comprendano una pluralità di patrimoni immobiliari pubblici variamente dislocati sul territorio (ambiti regionali, provinciali, intercomunali, comunali, ecc.).



Università
Ca' Foscari
Venezia

Investimenti Immobiliari Italiani Sgr S.p.A.

- **FONDI DI FONDI**

- Invimit Sgr può operare altresì mediante c.d. “Fondi di Fondi”, investendo in fondi istituiti e gestiti anche da terzi.
- In data 27 febbraio 2014 è stato istituito il primo Fondo di Fondi, denominato “i3 Core – Fondo Comune di Investimento Chiuso Immobiliare a Comparti” che ad oggi è sottoscritto dall’INAIL (Istituto Nazionale per l’Assicurazione contro gli Infortuni sul Lavoro).
- Il Fondo i3-Core è strutturato in due comparti: il Comparto Territorio e il Comparto Stato. Ognuno di questi ha entità patrimoniale distinta e strategie di investimento differenti.
- Il Comparto Stato investe in Fondi immobiliari gestiti direttamente da Invimit allo scopo di conseguire la riduzione del debito pubblico.
- Il Comparto Territorio investe in Fondi immobiliari (Fondi Obiettivo) finalizzati alla valorizzazione o dismissione di patrimoni immobiliari pubblici gestiti da società di gestione del risparmio di mercato.



Università
Ca' Foscari
Venezia

- **PROJECT BONDS: nuova strada percorribile (Policlinico S. Orsola - BO)**

I *project bond* sono obbligazioni di scopo emesse da società che realizzano un progetto infrastrutturale o un servizio di pubblica utilità, per finanziarne la realizzazione e sono destinati ad investitori istituzionali

Il rimborso dei *project bond* dipende unicamente dai flussi finanziari che il progetto è in grado di assicurare¹

1. Articolo 41 “Emissioni di obbligazioni e di titoli di debito da parte delle società di progetto – project bond” del decreto legge 24 gennaio 2012, n. 1, convertito in legge, con modificazioni, dall’Articolo 1, comma 1, della legge 24 marzo 2012, n. 27, che sostituisce l’Articolo 157 del codice di cui al decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163

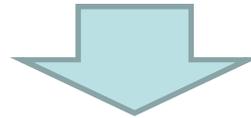


Università
Ca' Foscari
Venezia

- **PROJECT BONDS: nuova strada percorribile (Policlinico S. Orsola - BO)**

Permettono di finanziare la realizzazione del progetto fin dalla fase di costruzione dell'opera, la più rischiosa per gli investitori stante l'assenza di flussi di cassa.

Per evitare che il rischio della fase di costruzione possa costituire un ostacolo all'emissione di tali strumenti, il decreto 7 agosto 2012 ha previsto la prestazione di una garanzia (**wrap**) da parte del sistema finanziario, delle fondazioni (ivi incluse quelle a partecipazione pubblica) e dei fondi privati



il rischio di costruzione non è assunto interamente da parte dei sottoscrittori delle obbligazioni e dei titoli di debito.



Università
Ca' Foscari
Venezia

• PROJECT BONDS: nuova strada percorribile (Policlinico S. Orsola - BO)

EMITTENTI:

- società di progetto (S.p.A. o S.r.l., anche consortili)
- società titolari di contratti aventi per oggetto una o più prestazioni quali la progettazione, la costruzione, la gestione o la manutenzione di un'opera pubblica o di pubblica utilità, oppure la fornitura di un servizio
- società titolari delle autorizzazioni alla costruzione di infrastrutture di trasporto di gas⁴ e delle concessioni di stoccaggio⁵
- società titolari delle autorizzazioni alla costruzione di infrastrutture facenti parte del piano di sviluppo della rete di trasmissione nazionale dell'energia elettrica
- società titolari delle autorizzazioni per la costruzione e l'esercizio dei terminali di rigassificazione di gas naturale liquefatto e delle opere connesse
- società titolari delle autorizzazioni per la realizzazione di reti di comunicazione elettronica di cui al decreto legislativo 1° agosto 2003, n. 259
- società titolari delle licenze individuali per l'installazione e la fornitura di reti di telecomunicazioni pubbliche



Università
Ca' Foscari
Venezia

- **PROJECT BONDS: nuova strada percorribile (Policlinico S. Orsola - BO)**

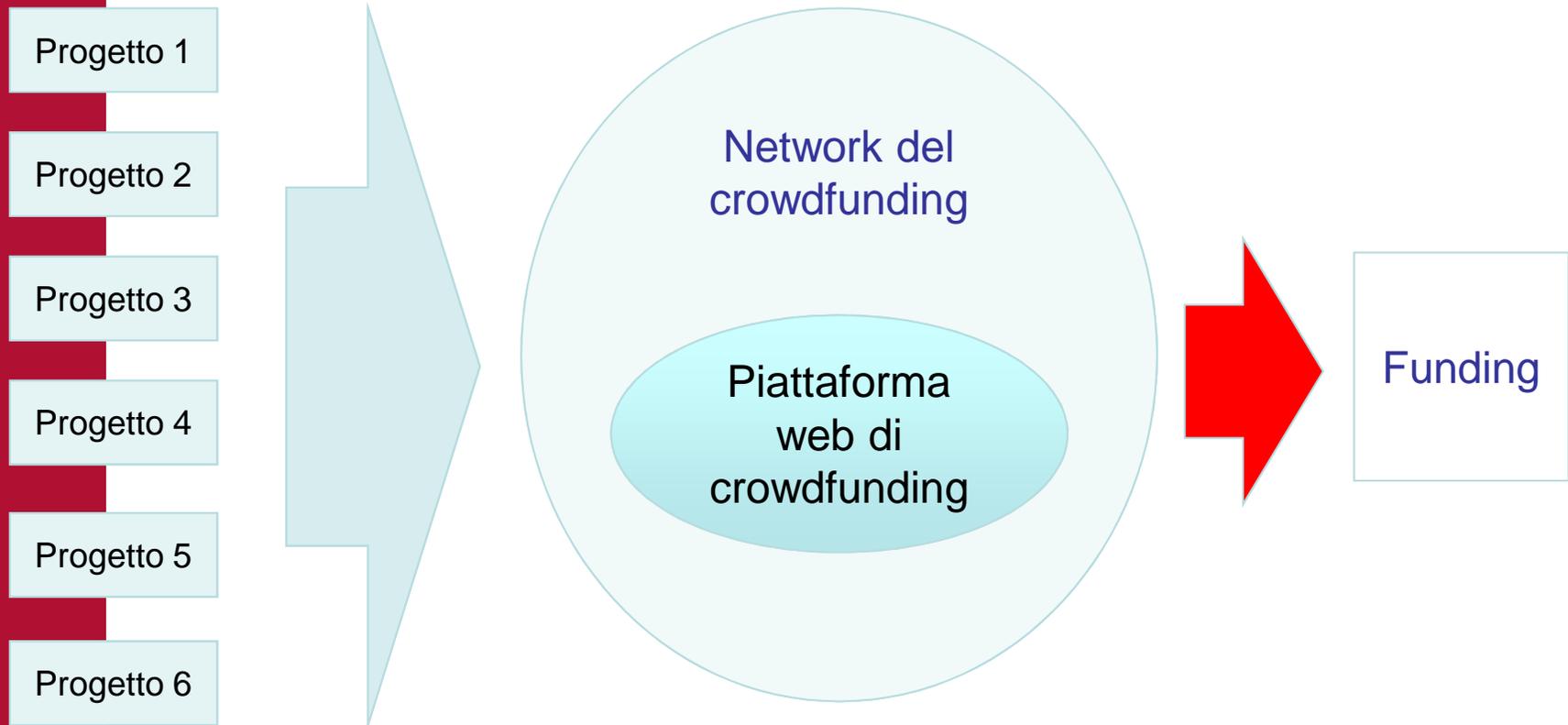
INCENTIVI FISCALI:

- applicazione della ritenuta ridotta del 12,5% (anziché del 20%) sugli interessi corrisposti ai sottoscrittori;
- non applicazione dei limiti alla deduzione previsti dall'Articolo 3, comma 115, della legge 28 dicembre 1995, n. 549 in relazione ai relativi interessi, con conseguente assoggettamento di tali componenti negativi di reddito alle norme "generalì" che presiedono alla determinazione del reddito d'impresa;
- applicazione delle imposte di registro, ipotecaria e catastale in misura fissa sulle "garanzie di qualunque tipo da chiunque e in qualsiasi momento prestate in relazione alle emissioni" dei project bond, e sulle "relative eventuali surroghe, postergazioni, frazionamenti e cancellazioni anche parziali, ivi comprese le cessioni di credito stipulate in relazione a tali emissioni".



Università
Ca' Foscari
Venezia

- **IL CROWDFUNDING: il modello di raccolta**





Università
Ca' Foscari
Venezia

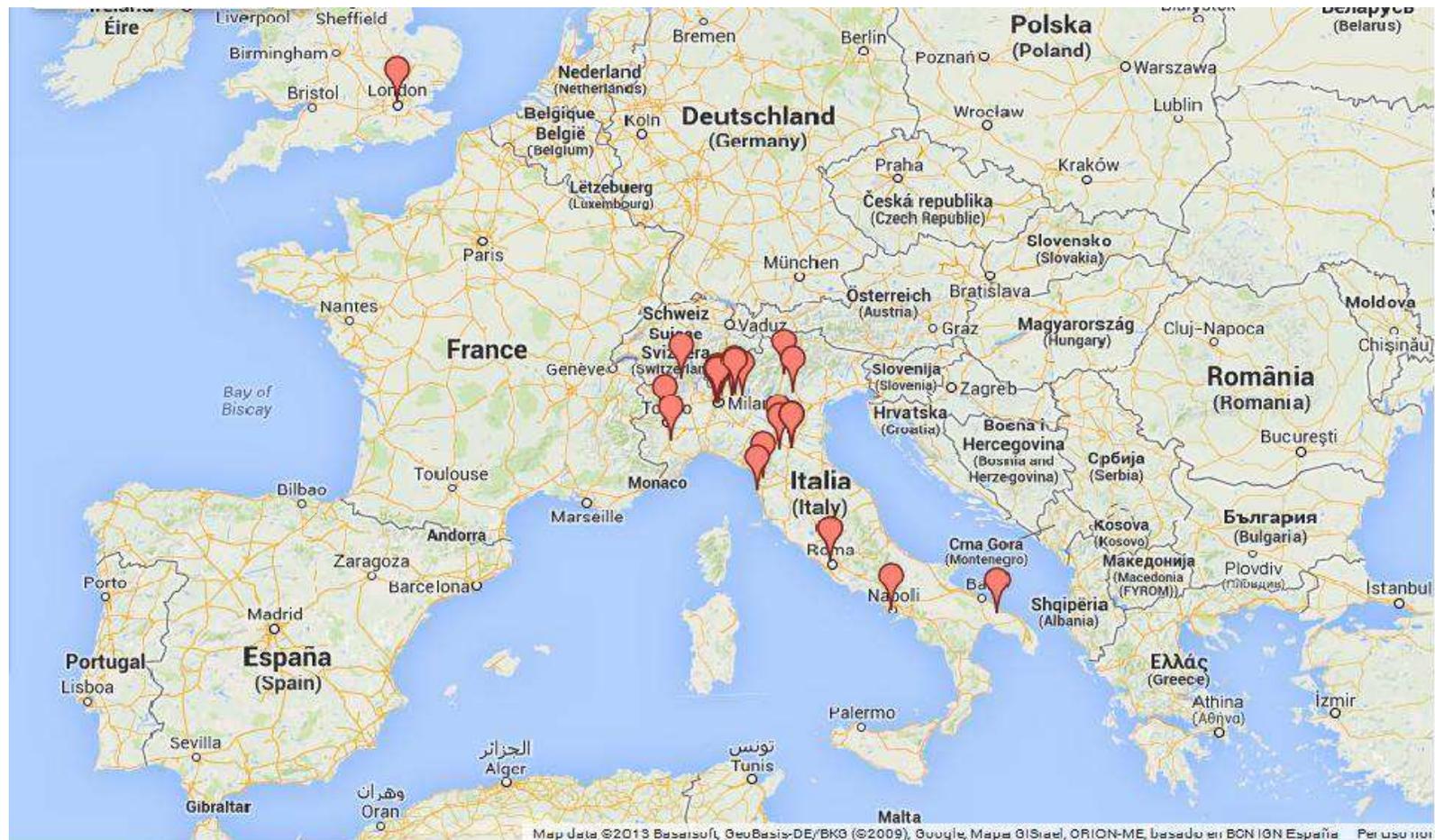
• IL CROWDFUNDING: analisi comparata delle principali piattaforme

- Tipologia della piattaforma: *donation, equity, lending*;
- tipologia dei progetti supportati: *Non profit, social lending, business, generalisti, specialisti per settore (musica, cinema, giornalismo, arte)*;
- modalità di raccolta: *keep it all, all or nothing (rispetto al target di raccolta previsto), fundraising*;
- durata della campagna: *da un minimo di 30 giorni ad un massimo di 4 anni*;
- commissioni: *variabili da nessuna al 15%, distinzione tra prestatori (solitamente più basse) e richiedenti, distinzione tra keep it all e all or nothing*;
- modalità di pagamento: *PayPal, Bonifico, Carta di credito, bollettino postale (complementari o alternative)*.



Università
Ca' Foscari
Venezia

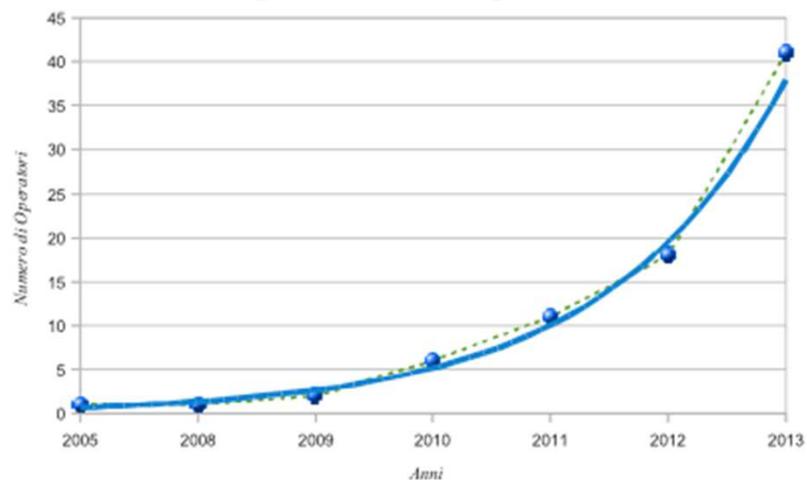
- **IL CROWDFUNDING: dove sono i portali in Italia**



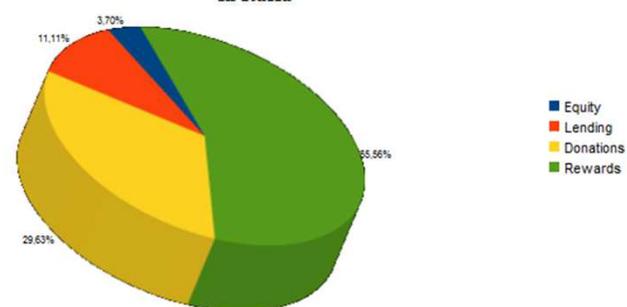


Università
Ca' Foscari
Venezia

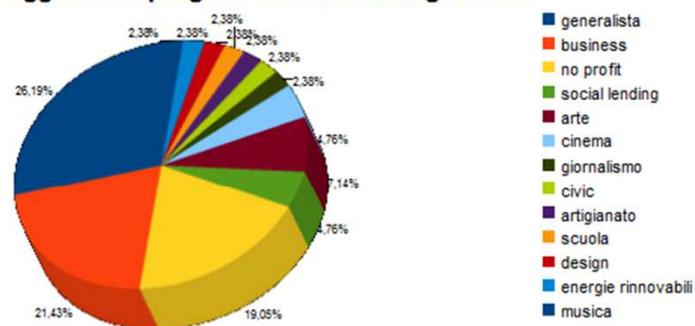
Evoluzione temporale del numero di portali in Italia



Tipologie di portali crowdfunding Operative in Italia



Oggetto dei progetti di crowdfunding in Italia





Università
Ca' Foscari
Venezia

• IL CROWDFUNDING

	Progetti Ricevuti	Progetti Pubblicati	% Media di Successo	Totale Raccolto (euro)	Valore medio progetti (euro)
Reward based	15390	8533	24,00%	3.340.178	1.636
Donations based	1937	1768	44,00%	1.164.400	1.501
Lending based	34747	4311	54,00%	18.443.000	7.892
Totale	52074	14612	-	22.947.578	-

Il mercato «donation»

Nome Portale	Progetti Lanciati	Raccolte di successo	Percentuale di successo	Fondi totali dall'apertura	Num. Utenti partecipanti	Importo medio per utente	Massimo per singola campagna
Rete del Dono	320	38	11,88%	540.000	11.000	47	28.000
Pubblico Bene	14	12	85,71%	8.000	200	40	100
Buona Causa	1.000	-	-	-	4.000	75	26.000
IoDono	375	-	-	-	-	60	15.000
Common	4	0	-	130	13	10	80

Dati al 31/12/13



Università
Ca' Foscari
Venezia

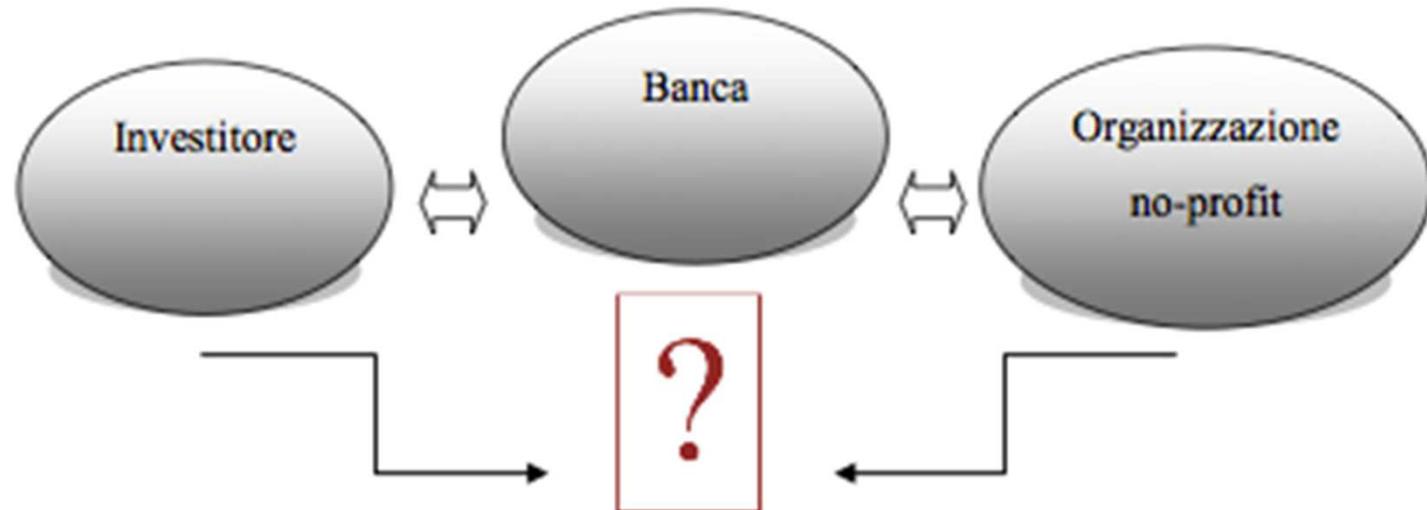
- **SOCIAL BONDS: schema di riferimento**





Università
Ca' Foscari
Venezia

- **SOCIAL BONDS: funzionamento ITA**





Università
Ca' Foscari
Venezia

- **SOCIAL BONDS: caso UBI**

Banca Emittente	Soggetto beneficiario	Data di emissione	Durata del Social Bond	Importo sottoscritto	Importo devoluto / finanziamento	Tasso annuo di rendimento effettivo lordo (netto)
Banco di Brescia	Spedali Civili di Brescia	30.04.2012	3 anni	20.000.000	100.000	2,66% (2,12%)
Banco di Brescia	Fondazione Poliambulanza	24.05.2012	3 anni	19.990.000	99.950	2,69% (2,15%)
Banca di Valle Camonica	Asl Valle Camonica-Sebino	29.06.2012	3 anni	15.000.000	75.000	2,01% (1,61%)
Banca Popolare di Bergamo	Fondazione Renato Piatti Onlus	27.7.2012	3 anni	5.000.000	25.000	3,02% (2,41%)
Banco di Brescia	Fondazione Casa dell'Immacolata	31.07.2012	2 anni	5.000.000	25.000	2,12% (1,69%)
Banca di Valle Camonica	ANFASS Onlus di Sondrio	31.08.2012	3 anni	7.000.000	35.000	1,81% (1,45%)
Banca Popolare di Bergamo	Associazione La nostra Famiglia	14.09.2012	3 anni	6.000.000	30.000	3,02% (2,41%)
Banco di Brescia	Associazione Casa del Sole Onlus	28.09.2012	2 anni	3.000.000	15.000	2,13% (1,70%)
Banco di Brescia	Associazione Casa del Sole Onlus	28.09.2012	3 anni	5.000.000	25.000	1,88% (1,50%)
Ubi Banca Sepa	Imprenditoria sociale del sistema CGM	23.11.2012	4 anni	17.552.000	100% in un plafond per il finanziamento	3,36% (2,68%)
Ubi Banca Sepa	Comunità di Sant'Egidio	19.10.2012	4 anni	20.000.000	100.000	4,62 (3,69%)
Banco di Brescia	Fondazione Opera Caritas di San Martino	31.10.2012	3 anni	11.990.000	59.995	2,04% (1,63%)
Banco di Brescia	Fondazione Opera Caritas di San Martino	31.10.2012	3 anni	2.999.000	14.995	2,15% (1,72%)
Banca Popolare Commercio e Industria	Associazione L'Abilità Onlus	31.10.2012	3 anni	10.000.000	100.000	1,51% (1,20%)
Banca Popolare Commercio e Industria	Istituto Comprensivo "Carpi Zona Centro"	31.10.2012	2 anni e 6 mesi	10.000.000	100.000	1,46% (1,16%)



Università
Ca' Foscari
Venezia

- **SOCIAL BONDS: caso UBI**

Banco di Brescia	Università degli Studi di Udine	30.11.2012	2 anni e 1 mese	3.000.000	15.000	1,89% (1,51%)
Banco di Brescia	Azienda Ospedaliera M. Mellini di Chiari	30.11.2012	2 anni e 6 mesi	7.000.000	35.000	1,77% (1,41%)
Ubi Banca Sepa	Fondazione Umberto Veronesi	31.12.2012	3 anni	20.000.000	100.000	3,45% (2,76%)
Banca di Valle Camonica	Agricola Società Cooperativa Social Onlus di Breno	28.12.2012	3 anni	10.000.000	50.000	2,37% (1,90%)
Banca Popolare di Bergamo	Croce Rossa Italiana - Comitato Locale Varese	31.01.2013	3 anni	7.000.000	35.000	3,02% (2,41%)
Banco di Brescia	Fondazione Istituzioni Agrarie Raggruppate Onlus	22.02.2013	3 anni	5.000.000	25.000	1,75% (1,40%)
Ubi Banca Sepa	Cesvi	05.04.2013	3 anni	20.000.000	100.000	3,00% (2,40%)
Banca Popolare di Bergamo	Caf Onlus	15.04.2013	3 anni	6.000.000	30.000	2,55% (2,04%)
Banco di Brescia	Associazione Valtrompia cuore	19.04.2013	3 anni	3.000.000	15.000	1,76% (1,41%)
Banco di Brescia	Associazione Valtrompia cuore	19.04.2013	2 anni	2.000.000	10.000	2,72% (2,17%)
Banco di Brescia	Fondazione "Dopo di Noi insieme" Onlus	30.04.2013	3 anni	5.000.000	25.000	1,76% (1,40%)
Banca di Valle Camonica	Associazione Consorzio Familiare G. Tovini-Breno	31.05.2013	3 anni	10.000.000	48.625	1,62% (1,29%)



Università
Ca' Foscari
Venezia

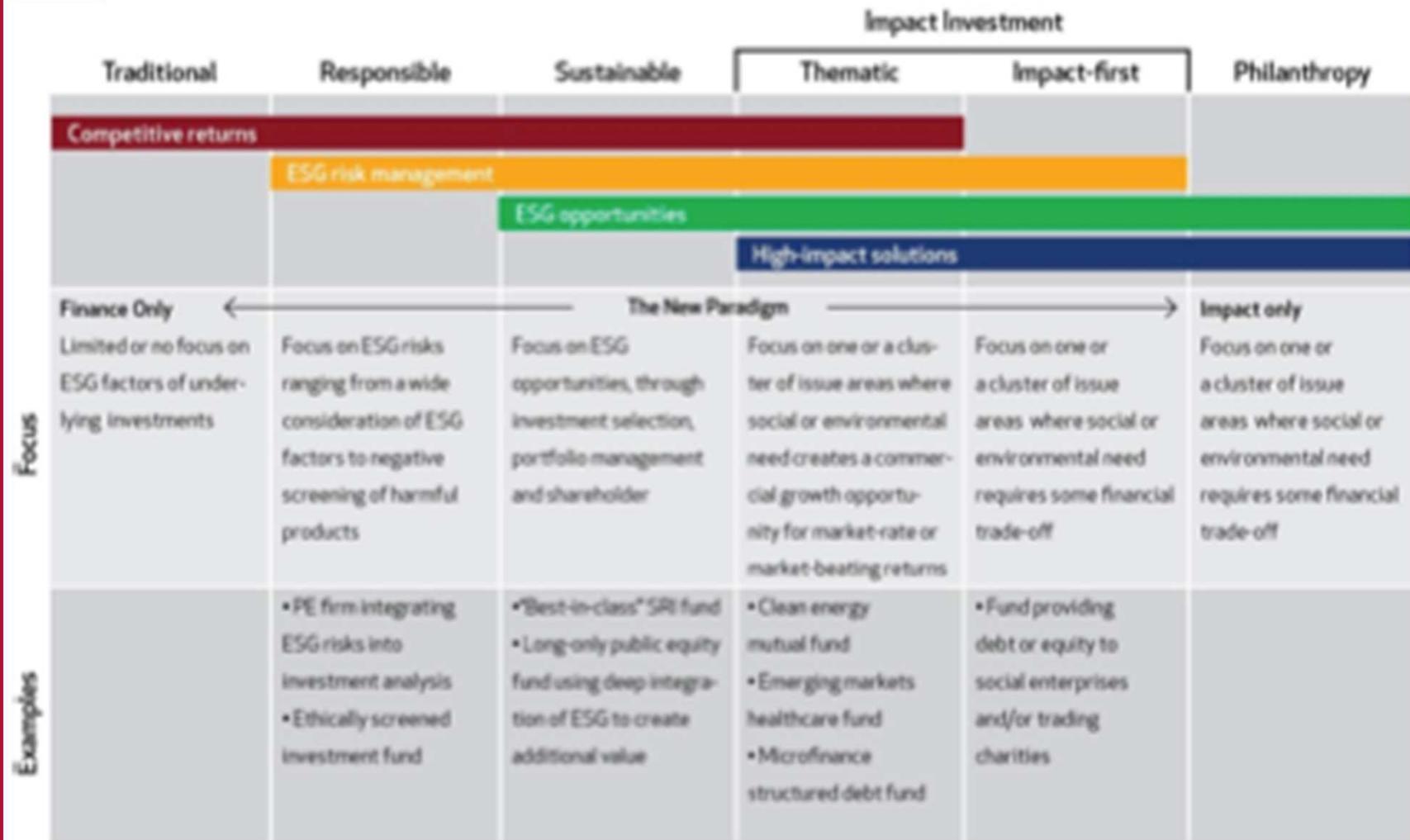
- **SOCIAL BONDS: schema di riferimento (segue)**





Università
Ca' Foscari
Venezia

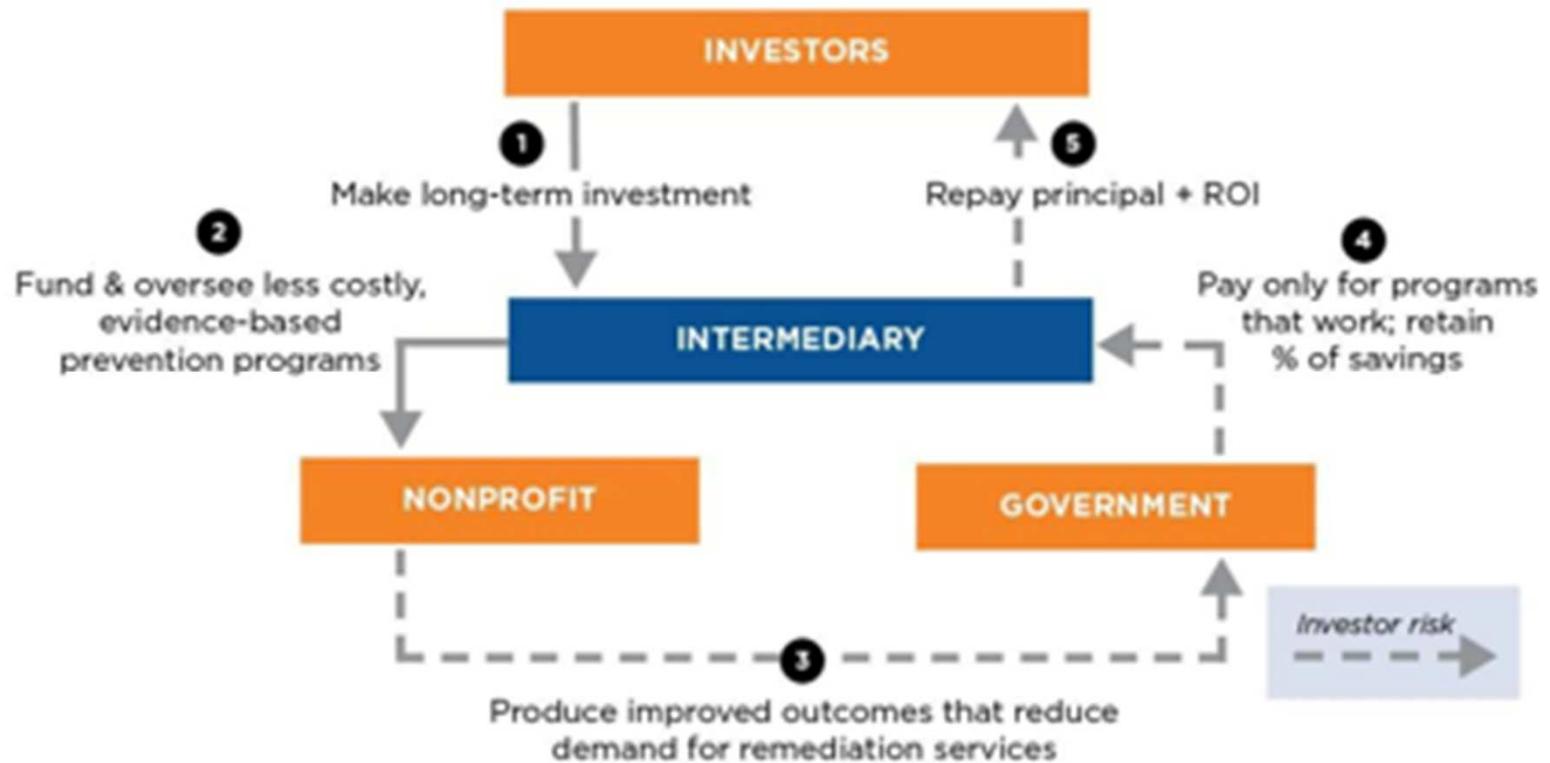
• SOCIAL BONDS: schema di riferimento (segue)





Università
Ca' Foscari
Venezia

- **SOCIAL BONDS: funzionamento UK (performance bonds)**





- **SOCIAL BONDS: funzionamento USA (performance bonds)**

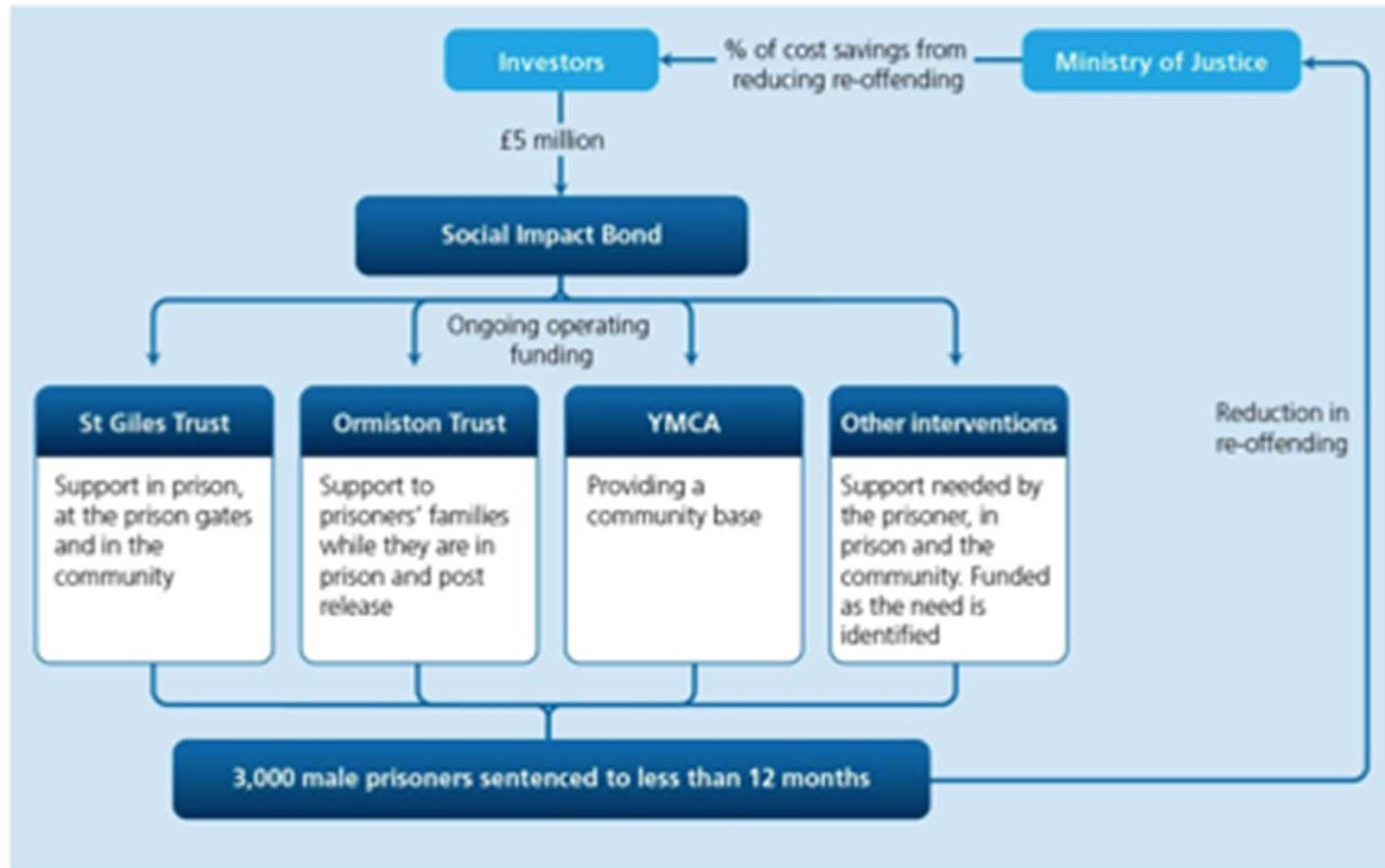


Figura 19: il funzionamento del Social Impact Bond a favore della prigione di Peterborough¹⁴



Università
Ca' Foscari
Venezia

QUALE FUTURO

ANCE Veneto intende agire da protagonista nel mutato contesto di riferimento, trasformando le difficoltà in essere in opportunità di crescita e vantaggio competitivo.

In collaborazione con il Dipartimento di Management dell'Università Ca' Foscari Venezia, stiamo sviluppando un progetto di ricerca teso proprio a sviluppare soluzioni finanziarie innovative per il settore edile.