

Casse di previdenza. Le strategie immobiliari a Milano degli agenti di commercio

Enasarco finanzia Santa Monica

È tutto pronto. Manca solo il via libera del consiglio d'amministrazione Enasarco previsto per il 22 ottobre. Poi la cassa di previdenza degli agenti di commercio, salvo colpi di scena, sottoscriverà il prestito obbligazionario da 65 milioni di euro emesso da Commerfin, holding di partecipazioni che fa capo al gruppo immobiliare Siano. Denaro che affluirà nel fondo immobiliare Aster (Vegagest immobiliare Sgr) impegnato nello sviluppo dell'area di Santa Monica, a Segrate, alle spalle della nota Milano 2. Un nuovo quartiere satellite del capoluogo lombardo, con circa 2mila unità abitative (convenzionate e non) in fase di costruzione su una superficie di 450mila metri quadri. Il fondo immobiliare Aster, avviato nel 2006 (e riservato a investitori istituzionali) a fine giugno 2009 presentava una valorizzazione di ciascuna quota pari a 24.273,74 euro, in calo del 21% rispetto a dicembre 2008.

Gruppo Siano e fondo Aster

Che c'entrano gli agenti di commercio con lo sviluppo immobiliare? Enasarco in realtà non investirà nell'area milanese ma finanzia chi è impegnato nella costruzione. Ovvero il gruppo Siano (che ha attività anche nel compar-

A fine ottobre la sottoscrizione di un bond del gruppo Siano da 65 milioni

to *automotive*), principale quotista del fondo Aster: per fronteggiare il piano investimenti di Santa Monica, fanno sapere da Commerfin, sono necessari 170 milioni. Di questi, 65 milioni arriveranno dal bond e il resto da un pool di banche tra cui UniCredit, Banco Popolare, Banca Sai. Un finanziamento che è la tappa finale del percorso di rilancio iniziato nel 2008 quando fu affidata allo studio di consulenza Borghesi&Colombo la redazione di un piano industriale quinquennale. Obiettivo? «Presentare agli

Online

Casse di previdenza e bilanci. Sul sito internet de Il Sole 24 Ore, all'indirizzo <http://www.ilssole24ore.com/Normetributi.shtml>, nella sezione Speciali-Dossier, è possibile consultare i bilanci 2008-2007 riclassificati in modo omogeneo.

www.ilssole24ore.com/

istituti di credito finanziatori una proposta di ristrutturazione del debito», si legge nella relazione di gestione Commerfin del 2008. «Ma il piano di Borghesi&Colombo fu considerato troppo penalizzante perfino dalle banche - fanno sapere da Commerfin - e quindi il nostro management ha deciso di metterlo da parte». Da qui la ricerca di altre strade che hanno portato a bussare alla porta della cassa di previdenza degli agenti di commercio.

Bond da 65 milioni

Arriviamo quindi alla decisione di Enasarco (già approvata dalla commissione patrimoniale dell'ente) di sottoscrivere il bond da 65 milioni di euro. L'obbligazione dovrebbe presentare un rendimento nei primi 36 mesi pari al 5,25% annuo a capitalizzazione composta e, negli anni successivi, compreso tra il 5,15% e il 7,15 per cento. Non solo. Enasarco ha chiesto al gruppo Siano garanzie pesanti: la costituzione di un conto segregato in cui saranno depositate le quote di un titolo obbligazionario Abn Amro con rating A e scadenza 2017, quotato ad Amsterdam, per un ammontare di 90 milioni di euro che copre il capitale e gli interessi. Sull'operazione si sono già espressi i due advisor di Enasarco: quello finanziario,

IL PIANO



2mila

Unità abitative

Sono circa 2mila le abitazioni previste nel nuovo quartiere di Santa Monica, alle spalle di Milano 2, nel territorio di Segrate. La superficie fondiaria di intervento è di 450mila metri quadri di cui residenziale per 150mila metri quadri, commerciale per 13mila e ricettivo/servizi per 13mila.

170 milioni

Finanziamento

È di 170 milioni di euro il finanziamento di cui usufruirà il fondo Aster, gestito da Vegagest Immobiliare Sgr, per fronteggiare il piano di investimenti a Santa Monica. Il gruppo Siano è il principale quotista del fondo. Al finanziamento, oltre a Enasarco, parteciperà anche un pool di banche.

5,25%

Rendimento bond

L'obbligazione emessa da Commerfin (gruppo Siano) ed eventualmente sottoscritta da Enasarco avrà un rendimento del 5,25% annuo nei primi 36 mesi a capitalizzazione composta e, negli anni successivi, compreso tra il 5,15% e il 7,15 per cento.

90 milioni

Garanzia Abn Amro

Enasarco ha chiesto alla società Commerfin anche forti garanzie: la costituzione di un conto segregato in cui saranno depositate le quote di un titolo obbligazionario Abn Amro con rating A e scadenza 2017, quotato ad Amsterdam, per un ammontare appunto di circa 90 milioni di euro.

Daniele Pace, e lo studio legale Gianni Origoni. Entrambi hanno dato parere positivo. Pace però, nella sua relazione, ha sottolineato «un peso crescente (per Enasarco, ndr) delle immobilizzazioni finanziarie in titoli non quotati che irrigidiscono la gestione dell'attivo». Mentre gli avvocati stanno mettendo a punto gli ultimi tasselli del puzzle legale relativo alle garanzie di quest'originale impianto finanziario. Infine toccherà al consiglio d'amministrazione della cassa approvare in via definitiva l'investimento.

Le alternative

Una struttura finanziaria quindi che metterebbe dunque al riparo Enasarco da brutte sorprese. Ma la domanda è: non era più semplice andare sul mercato e acquistare un prodotto evitando tale gimkana burocratica (senza considerare le spese di consulenza)? La risposta dei vertici della cassa è immediata: «Tre punti di rendimento in più rispetto alla media di mercato non sono uno scherzo. Anzi. Su un'obbligazione di 65 milioni di euro, parliamo di circa 2 milioni annui per sette anni». Ovvero 14 milioni di euro. Appuntamento a fine ottobre.

Vitaliano D'Angerio
Maria Adelaide Marchesoni