

L'agenda per la crescita
IL FINANZIAMENTO DELLE INFRASTRUTTURE

In attesa del «pacchetto Passera»
Tassazione al 12,5% sugli interessi e imposte
fisse su tutte le operazioni relative a garanzie

Le decisioni dell'Unione europea
Entro agosto via alle agevolazioni, a settembre
l'individuazione dei primi progetti pilota

Project bond, grandi opere al via

Ital Gas Storage e Tangenziale Est Milano candidate ai fondi Ue - Il nodo fiscale

Giorgio Santilli
ROMA.

In pole position ci sono Ital Gas Storage e Tangenziale Est Milano: la prima ha già cominciato a lavorare con l'advisor finanziario Banca Imi alla strutturazione di un project bond, mentre il secondo dovrebbe formalizzare a giorni la scelta dell'advisor (favorito sembra Bnp Paribas) ma ha già detto di voler procedere rapidamente sulla stessa strada. Dietro di loro le due Pedemontane, quella lombarda e quella veneta, che affrontano investimenti di dimensioni maggiori e situazioni finanziarie più complesse (meno mature in termini di bancabilità): anche loro, però, hanno sondato possibili advisor finanziari e la stessa Banca investimenti europei, pur non essendo ancora partiti.

Lo strumento del project bond - le obbligazioni emesse dalle società di progetto o dai concessionari per finanziare gli investimenti in infrastrutture o nei servizi pubblici - si met-

te in moto anche per le grandi opere italiane, spinto dalle ipotesi di incentivi fiscali messe a punto dal ministro Passera per il «decreto sviluppo» e dalle decisioni europee che dovrebbero arrivare al traguardo entro agosto, per passare poi da settembre alla individuazione e alla formalizzazione dei progetti pilota (si veda Il Sole 24 Ore di domenica scorsa).

La commissione Ue ha già fatto sapere che per i primi 230 milioni di finanziamenti e garanzie disponibili, per un investimento complessivo stimato in 4,3 miliardi, «ci concentreremo sui progetti dove l'offerta o il processo di finanziamento sono già in fase avanzata o per i quali c'è bisogno di un rifinanziamento dopo la fase della costituzione». Il fattore tempo, quindi, è importante, almeno in questa fase di avvio.

Ufficialmente al ministero delle Infrastrutture si limitano a dire che «formalmente non c'è alcuna identificazione dei progetti candidabili» e in effetti la corsa è cominciata, ma è anco-

ra del tutto sotterranea. Inoltre, i committenti che hanno iniziato a muoversi lo hanno fatto aprendo canali diretti con la Bei. Oltre ai progetti prioritari europei della mappa TEN-E (che riguarda prevalentemente infrastrutture di trasporto), però, la Bei ha già dato qualche segnale di ritorno, ipotizzando per esempio un primo elenco ristretto di cinque progetti tra cui rientrerebbe Ital Gas Storage.

C'è un'altra ragione per cui tutte le ipotesi di project bond viaggiano ancora molto sotto traccia. Tutti aspettano di capire se potranno contare o meno sugli incentivi fiscali rafforzati e sul nuovo quadro regolatorio che Corrado Passera ha proposto per il decreto legge di sostegno allo sviluppo.

Le misure sono all'esame del ministero dell'Economia che sulle 20 proposte delle Infrastrutture ha acceso un faro soprattutto sull'aspetto delle coperture finanziarie. E gli advisor che stanno lavorando ai project bond prendono sempre in considerazione una dop-

pia ipotesi - con o senza incentivi - pronti a ripiegare anche su ipotesi diverse dal bond qualora alla fine scattasse la tagliola di via Venti settembre sul «pacchetto Passera».

Le modifiche proposte al regime fiscale dei project bond completano la riforma del quadro delle regole partita già con il decreto di inizio 2012, rendendo più appetibile per il mercato lo strumento del project bond. La tassazione degli interessi verrebbe fissata al 12,5% come per i titoli di Stato mentre «le garanzie di qualunque tipo da chiunque e in qualunque momento prestate» in relazione alle obbligazioni emesse dalle società di progetto sarebbero soggette alle imposte di registro, ipotecarie e catastali fisse anche quando si compiono operazioni come «surroghe, postergazioni, frazionamenti e cancellazioni». Infine, sarebbe ammessa l'emissione dei project bond anche per rifinanziare il debito precedentemente contratto per la realizzazione dell'infrastruttura o delle opere connesse al servizio di pubblica utilità di cui sia titolare.

LE DUE PEDEMONTANE

A caccia di finanziamenti anche le due infrastrutture lombarda e veneta che però sono indietro su piano finanziario e «bancabilità»



Progetti in pole position

Primi due mesi del 2012: migliaia di Teu e var % sullo stesso periodo 2011

TANGENZIALE ESTERNA MILANO

Equity: **580 miliardi +223**
 di capacità di autofinanziamento

Bond ipotizzabile: **600 milioni**

Costo complessivo dell'opera:
2.200 milioni

PEDEMONTANA LOMBARDA

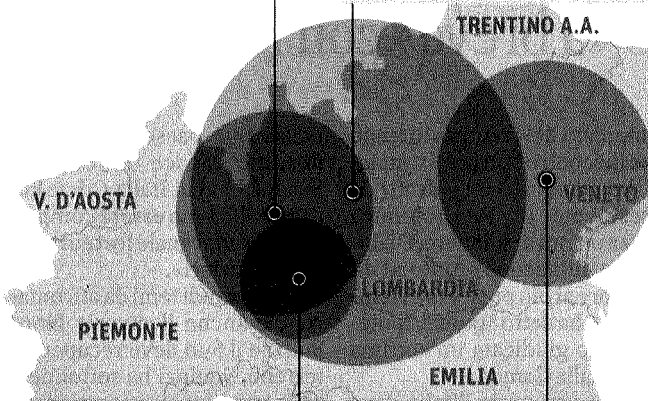
Equity: **1 miliardo**

Finanziamento pubblico:
1.245 milioni

Cdp: **1 miliardo** (in trattativa)

Banche: **1.794 milioni**
 (in trattativa)

Costo complessivo dell'opera:
5.039 milioni



ITAL GAS STORAGE

Impianto di stoccaggio che accrescerebbe la capacità di punta giornaliera del sistema italiano del **20%**

Volume complessivo di **2,2 mld.** di mc, così suddivisi:
1,3 Working gas e
0,9 Cushion gas

Bond ipotizzabile: **500 milioni**

Investimento complessivo nel prossimo triennio:
700 milioni

PEDEMONTANA VENETA

Realizzazione autostrada tra Montecchio Maggiore (Vc) e Sabresiano (Tv) per **94 km** (di cui **50** in galleria con **17** gallerie)

Equity attuale: **200 milioni**

Finanziamento regionale attuale:
170 milioni

Costo complessivo dell'opera:
2.200-2.500 milioni
 (in corso di valutazione alcune varianti chieste dagli enti locali)