

**CIACCIA** ANTICIPA LE NORME OGGI SUL TAVOLO DEL CDM

# Al via i project bond italiani

DI STEFANIA PEVERARO

**A**utostrade come la Tem o la Brebemi, le grandi reti di distribuzione di gas e di energia elettrica, i grandi impianti di produzione di energia elettrica da fonte rinnovabile, ma anche una futura rete nazionale in fibra ottica per la banda larga. Sono questi i progetti infrastrutturali attraverso i quali potrebbero essere testati i primi project bond italiani, ora che finalmente anche l'Italia ha deciso di dotarsi di una normativa sulla materia che sia vantaggiosa per gli emittenti e per gli investitori. Proprio oggi, infatti, sarà sul tavolo del Consiglio dei ministri il testo delle nuove norme contenuto nel Decreto Sviluppo, che ieri è stato anticipato dal viceministro alle Infrastrutture, **Mario Ciaccia**, in occasione del suo intervento a un convegno organizzato da Centrobanca e Università Bocconi. In particolare, **Ciaccia** ha ricordato che le cedole pagate dai bond emessi da società veicolo di progetto saranno soggette a ritenuta del 12,5% come i titoli di Stato e che non saranno soggetti ai limiti all'emissione stabiliti dall'art. 2412 del codice civile. Limite, peraltro, che lo stesso Decreto elimina più in generale per tutte le società non quotate. Non solo. Proprio in quanto società non quotate, gli spv di progetto che volessero emettere project bond, da quotarsi su un mercato regolamentato, potranno godere degli altri vantaggi fiscali introdotti dal Decreto, vale a dire dell'esenzione della ritenuta per gli investitori non residenti e della deducibilità degli interessi passivi come le società quotate. Infine c'è la facoltà per le compagnie di assicurazione di destinare i project-bond alle riserve tecniche, come i titoli di Stato. E, ha ricordato ancora **Ciaccia**, la mossa del governo italiano è in sintonia con quanto hanno appena deliberato Parlamento e Consiglio Ue, «che hanno trovato un accordo per un progetto-pilota, sulla base dell'iniziativa *Prestiti obbligazionari Europa 2020*, che accorda 230 milioni di euro di garanzie e prestiti per l'emissione di obbligazioni, con un moltiplicatore atteso tra 15 e 20».

Pacchetto di garanzie che potranno essere erogate dalla Banca europea degli investimenti a supporto dei vari progetti, con l'obiettivo di migliorare il merito di credito di specifiche tranches di emissioni. Ma la Bei, ha spiegato il vicepresidente Dario Scannapieco a margine del suo intervento, «potrà a sua volta investire anche in tranche subordinate o junior, magari condividendo il rischio con la Commissione che potrebbe utilizzare a questo fine parte dei fondi strutturali».

E a proposito di garanzie, i project bond all'italiana prevedono appunto la possibilità di vedere garantiti i flussi da soggetti come Cassa Depositi e Prestiti, Sace o la stessa Bei. Il tutto secondo uno schema che potrebbe replicare quello studiato nell'autunno 2010 per Andromeda Finance, il primo caso di project bond nel fotovoltaico (in realtà una cartolarizzazione) emesso in Italia e destinato a finanziare la costruzione, da parte dell'americana SunPower, di un grande impianto a Montalto di Castro, per un totale di 51 Mw. In quel caso, la Bei aveva sottoscritto una tranche da 97,6 milioni, mentre agli investitori istituzionali era stata proposta un'altra tranche di rating superiore perchè quella classe di bond godeva di una garanzia di Sace. «La Tem si presterebbe a essere finanziata coi project bond, in generale poi ci si può aspettare che tra i primi project bond italiani ci siano i rifinanziamenti di linee concesse su progetti già operativi. Successivamente i bond potranno essere utilizzati anche per finanziare la fase di costruzione, per definizione più rischiosa», ha commentato Massimo Capuano, amministratore delegato di Centrobanca. (riproduzione riservata)

