

PARLA FABRIZIO PAGANI (DEXIA CREDIOP): LA POLITICA NON SA PRENDERE DECISIONI

# Lo straniero smobilita sul project

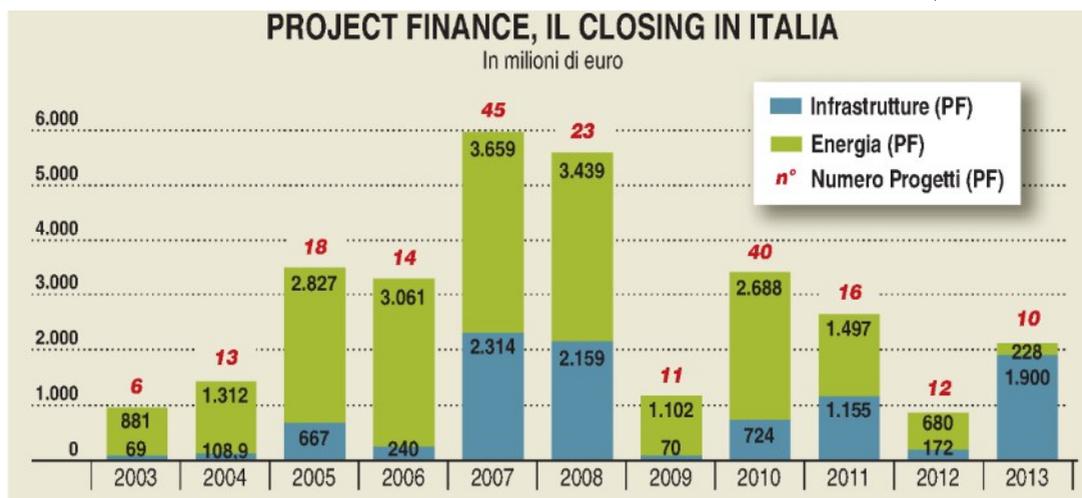
*Regole poco chiare e tempi incerti: gli investitori studiano i progetti ma non concludono. Servono fondi di debito*

DI MANUEL FOLLIS

**L**e iniziative imprenditoriali ci sono e le banche pur con i vincoli di Basilea 3 tutto sommato non hanno abbandonato gli investimenti in infrastrutture, ma il mercato del project financing in Italia rimane un'eterna incompiuta, penalizzato dalla mancanza di programmazione, dall'incapacità della politica nel prendere decisioni e dai vincoli del patto di stabilità che strangolano gli enti locali, senza contare le leggi che spesso cambiano in corsa e tolgono riferimenti a chi deve investire. «Il risultato è che il tasso di fuga degli investitori stranieri è in aumento», spiega Fabrizio Pagani, direttore Project & Public Finance di Dexia Crediop, che si occupa proprio di Structured, Public e Corporate Finance. «Negli anni 70 l'Italia è stata fra i primi

paesi a finanziare le autostrade, poi si è bloccato tutto e il mondo nel frattempo è andato avanti», spiega Pagani, la cui banca è stata storicamente molto presente nei project financing italiani. Il mercato però continua a non decollare. «A monte di tutto c'è sempre una mancanza di programmazione, unita all'incapacità di prendere le decisioni». Lacune di cui è facile vedere gli effetti negativi: i progetti partono con un piano finanziario, ma ottengono le autorizzazioni a distanza di anni, quando il quadro di riferimento economico è completamente cambiato. «Il luogo comune è che manchino le iniziative imprenditoriali, ma questo non è vero così come non è del tutto vero che le banche non assistano il sistema». I problemi sono evidenti, «è incredibile per esempio come ogni gara finisca con almeno un ricorso», spiega Pagani. Ci sono poi il capitolo patto di stabilità, i cui vincoli fini-

scono per incidere anche sulle spese correnti degli enti locali o quello alle norme, che (come è accaduto con la legge Galli) a volte cambiano in corso d'opera e con effetto retroattivo. Risultato? «Gli investitori stanno lontani dall'Italia», spiega Pagani. Il settore dell'energia per un po' ha fatto da traino, «per esempio nel fotovoltaico quasi tutti erano investitori esteri, perché c'erano una legge chiara e tempi certi. Ma le cose stanno cambiando. Siamo a contatto con molti investitori che studiano i progetti italiani ma poi non intervengono. Parliamo di mancati investimenti per decine di miliardi». E così il mercato è fermo nonostante il tentativo di rivitalizzarlo con i project bond. «Il fatto è che gli investitori istituzionali, cui sono rivolti questi prodotti, non sempre hanno gli strumenti per valutare i progetti», spiega Pagani, che invece punterebbe più su fondi di debito «che potrebbero fare anche le analisi del rischio». (riproduzione riservata)



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

