

INFRASTRUTTURE

La «chance» dei project bond

Lo strumento potrebbe far ripartire grandi opere e servizi di pubblica utilità senza il ricorso alle banche

di Paola Dezza

La ripresa del settore immobiliare è legata a doppio filo al recupero delle costruzioni. Intese non solo come cantieri residenziali - pochi i presupposti per costruire ancora case -, ma soprattutto come opere infrastrutturali. Che per ripartire necessitano oggi più che mai di capitali freschi.

Ecco perché uno strumento come quello del project bond - emesso per portare a termine opere edili, ponti, gallerie, ospedali - potrebbe avere un ruolo nella ripresa. Per ora pochissime le iniziative in questo senso, ma con alcune modifiche arrivate dal Decreto Sblocca Italia lo strumento si fa più interessante.

E interessa associazioni di categoria, in primis Ance. «Lo strumento è utile, più per opere minori, ma per far ripartire il settore serve una parte di risorse pubbliche inalienabili - dice Paolo Buzzetti, presidente di Ance -. L'illusione di realizzare opere pubbliche con project bond, project financing e sgravi fiscali si scontra con la realtà. Non bisogna dimenticare che per molte opere è stato necessario un intervento pubblico in seconda battuta. Lo strumento è valido così come è stato semplificato, ma bisogna considerare l'aspetto contrattuale che è fondamentale perché ci siano regole certe nel tempo».

Nel dettaglio di che strumento si tratta? «I project bond sono obbligazioni emesse da società deputate alla realizzazione di una infrastruttura o alla erogazione di un servizio di pubblica utilità, al fine di fornire finanza per la relativa esecuzione» dice Roberto Brustia, partner dello studio CBA. Per favorirne l'emissione, il Decreto ha introdotto alcune modifiche. «Stabilendo - continua Brustia - che gli stessi possano essere sottoscritti solo da investitori qualificati o da soggetti agli stessi controllati o collegati (come definiti

nel TUF, adeguando il riferimento nel Dlgs 163/2006), adeguando le previsioni del Codice Civile (introduzione del 3 comma all'articolo 2414-bis) con la fattispecie project bond, poiché, ad oggi, tali obbligazioni operano secondo un regime derogatorio delle obbligazioni ordinarie. Inoltre, il Decreto ha previsto che i titoli rappresentativi dei bond di progetto possano essere dematerializzati. Tale innovazione consentirà una circolazione dei titoli rappresentativi dei project bond maggiormente rapida sul mercato».

Il ricorso ai project bond, destinati insieme ad altri strumenti a favorire lo sviluppo infrastrutturale a livello di sistema paese, è incoraggiato dalla Europe 2020 Project Bond Initiative promossa insieme da Commissione europea e Banca europea degli investimenti. E le prime emissioni di project bond hanno avuto un ruolo nella realizzazione di primarie **infrastrutture** nel Regno Unito e in Belgio.

Il Decreto ha previsto che i project bond siano garantiti dal sistema finanziario non solo sino all'avvio della gestione dell'infrastruttura da parte del concessionario, ma fino alla scadenza delle obbligazioni e dei titoli rappresentativi dei project bond stessi. E gli aspetti fiscali? Per i sottoscrittori trovano applicazione le medesime disposizioni che regolano il regime fiscale previsto per i titoli di Stato (ritenuta ridotta del 12,5%, anziché del 26%) e il Decreto ha rimosso la limitazione temporale originaria che ne circoscriveva l'applicazione sino alle emissioni effettuate al giugno 2015.

Sul fronte garanzie è prevista l'applicazione delle imposte di registro, ipotecarie e catastali in misura fissa (200 euro ciascuna) sia in fase di costituzione che modificazione e trasferimento delle stesse.

Nel nostro Paese lo strumento dei project bond risulta in corso di studio da parte di numerosi player del mercato, soprattutto nell'ambito dei soggetti aggiudicatari dell'affidamento di concessioni di costruzione/gestione di **infrastrutture**, i quali si stanno attrezzando per valutare tale opportunità. Alcuni gestori di fondi comuni di investimento alternativi starebbero progettando fondi che abbiano come obiettivo l'investimento proprio in project bond, enucleando così una nuova tipologia di investimenti, prima d'ora inesistenti in Italia.

© RIPRODUZIONE RISERVATA





Opere pubbliche. Ospedali, ponti e scuole sono **infrastrutture** finanziabili con i project bond

IL PROFILO DEI PROJECT BOND

◆ Profili giuridici

Obbligazioni di scopo, previste dall'art. 156 Dlgs 163/2006, emesse per finanziare **infrastrutture** o nuovi servizi di pubblica utilità, senza prestiti bancari.

◆ Emittenti

Società di progetto, società titolari di autorizzazioni per la costruzione di **infrastrutture** (trasporto di gas, sviluppo della rete dell'energia elettrica, terminali di rigassificazione).

◆ Sottoscrittori

Investitori qualificati.

◆ Garanzie per i sottoscrittori

- copertura: rischio di inadempimento del debitore principale per capitale e interessi.
- durata: periodo di costruzione e di avvio della gestione dell'infrastruttura, sino ad entrata a regime o dopo l'avvio della gestione dell'infrastruttura.
- presupposti: valutazione del merito di credito dell'emittente, sostenibilità economico-finanziaria, redditività potenziale dell'opera.

◆ Profilo fiscale

Ritenuta ridotta del 12,5% (e non 26%) sugli interessi, premi ed altri proventi corrisposti ai sottoscrittori.