

**Ricerca Ance.** Nel partenariato pubblico-privato pesano sulla mortalità credit crunch e pochi studi di fattibilità

# Project financing in affanno, in porto un'opera su quattro

**Alessandro Arona  
Massimo Frontera**

Su 100 bandi pubblicati da enti pubblici per realizzare opere in partenariato con i privati, solo 66 vengono aggiudicate; solo 38 arrivano ai lavori; solo 25, infine, li concludono e avviano la gestione privata dell'opera. In pratica il 75% delle iniziative si perde per strada.

La ricerca presentata ieri a Milano dall'Ance è la prima in Italia a verificare "come vanno a finire" le operazioni di project finance. Il dato sui soli bandi, il 40% in valore sul mercato dei lavori pubblici, è dunque una falsa rappresentazione del successo del project financing (Pf). L'Ance ha preso come universo le 685 gare Pf, di importo superiore a 5 milioni di euro, pubblicate tra il 2003 e il 2009, riuscendo a verificare 411 delle 454 aggiudicate (il 91%). Di queste, so-

lo 259 hanno avviato i lavori (il 38% del totale), e solo 169 (il 25%) hanno avviato la gestione.

Quali le cause di questa altissima "mortalità"? I rappresentanti di Bankitalia, Ministero delle Infrastrutture, Anci, Unicredit, Cassa Depositi e prestiti, Ance e Authority sui contratti, erano sostanzialmente d'accordo: insufficiente analisi preliminare (pochi studi di fattibilità), eccesso di modifiche post aggiudicazione, coinvolgimento tardivo delle banche, scarsa capacità tecnica da parte degli enti appaltanti, credit crunch.

## PROJECT BOND ALL'ESORDIO

Assicurazioni e fondi pensione tiepidi sulla possibilità di sottoscrivere bond senza allentamento dei vincoli sugli investimenti

Tra le proposte, fatta propria dal direttore del Ministero delle Infrastrutture, Domenico Crocco, l'introduzione di contratti standard per categorie di opere in Pf, elaborati dall'Authority di vigilanza. Il presidente dell'Ance Paolo Buzzetti ha di nuovo chiesto che il credito d'imposta al Pf introdotto dal Dl Sviluppo-bis sia esteso alle opere sotto i 500 milioni.

Infrastrutture e finanza restano distanti. La conferma è arrivata dal forum promosso da Dexia ieri a Roma e dedicato al project bond, strumento promosso dal governo per finanziare le opere pubbliche con emissioni obbligazionarie.

Strumento sul quale il mercato appare tiepido: gestione del rischio, garanzie e ritorno dell'investimento sono le criticità sulle quali si chiedono migliori. «Si può investire solo

se ci sono forti garanzie», ha detto il direttore di Ania, Dario Focarelli. «Sia le assicurazioni che i fondi pensione per ora sembrano vedere nei project bond più problemi che vantaggi», ha rincarato la dose Andrea Ripa di Meana, ad di Garanzia Italia-Confidi. Per Vito Gamberale, ad del Fondo F2i, «sul project bond ci sono chiaroscuri» e comunque «in Italia - ha aggiunto - serve trovare anche chi mette l'equity, non solo il debito». Stessa musica per i fondi pensione: «la domanda è troppo distante dall'offerta», ha detto Mauro Marè, presidente di Mefop.

Da parte sua, Dexia vede tuttavia spazi di crescita; e si propone nel ruolo di "general financial contractor": soggetto esterno coordinatore nel lungo termine la gestione finanziaria dei progetti. «Oggi - ha detto Mario Sarcinelli, presidente di Dexia-Crediop - il nostro obiettivo è di rivolgersi agli investitori istituzionali come fonti di finanziamento, con nuovi strumenti, in grado di alimentare la costruzione delle opere pubbliche di cui il Paese ha bisogno».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

