

**Project financing.** Studio Luiss-Deloitte

# CdP, allo studio un fondo equity per le infrastrutture

**Alessandro Arona**  
ROMA

■ Negli ultimi dieci anni sono state realizzate in Italia poche iniziative di project finance nel settore dei trasporti (solo il 12% del totale dei Pf in Italia rispetto al 92% a livello internazionale), uno dei settori che più ne avrebbe bisogno dato l'alto costo delle opere. E soprattutto quasi mai le operazioni di project in Italia hanno riguardato il greenfield, cioè le nuove opere: solo nel 30% dei casi, mentre più di due terzi sono stati investimenti privati nel brownfield, cioè in società che gestiscono infrastrutture già esistenti, mentre a livello internazionale i project sono nel 73% dei casi greenfield.

Debole è poi in Italia, rispetto all'estero, la quota di investimento coperta da equity (capitale di rischio) e project bond (obbligazioni di progetto): i secondi quasi inesistenti e l'equity in media (a seconda degli anni) del 10-15%, contro il 20-30% nei progetti in giro per il mondo, più un altro 10% circa di project bond.

I limiti del project financing in Italia, pur dopo 15 anni di sperimentazioni e speranze, la sua incapacità di fare davvero da leva per gli investimenti infrastrutturali, emerge dall'interessante studio Luiss-Deloitte presentato ieri a Roma (approfondisci sul quotidiano digitale «Edilizia e Territorio»). Limiti dovuti sia alla scarsa qualità dei progetti (troppo rischiosi o poco affidabili) sia alla mancanza di investitori istituzionali, fondi previdenziali in grado di valutare i project finance e soprattutto fondi equity specializzati.

Per questo è rilevante l'annuncio fatto ieri da Cassa depositi e prestiti: «Stiamo valutando - ha spiegato Piergiorgio Meldolesi, dirigente di CdP - la costitu-

zione di un "veicolo" per investire in equity per opere medio-piccole, al massimo 200 milioni di euro. In Italia c'è un elevato gap nella parte greenfield, e anche nel livello medio-piccolo dei project».

«Noi - aggiunge Meldolesi - cerchiamo di colmare i gap di mercato, ma per investimenti che diano un reddito di mercato, seppure a medio-lungo termine. Vogliamo fare da facilitatore di questo fondo, ci stiamo lavorando insieme alla Bei, ma per attrarre anche altri investitori, e comunque affidando la gestione a una

## TRASPORTI

In Italia progetti fatti male e pochi investitori. Cassa Depositi lavora a un «veicolo» per realizzare nuove opere in Ppp

Sgr terza. In Italia serve per le infrastrutture un operatore che si assuma una parte di rischio più rilevante di quanto avvenuto finora». Il fondo a cui pensa CdP avrà un ruolo nella costruzione dei progetti e dei piani finanziari fin dalla fase di **start up**, prima della firma del contratto.

«Le infrastrutture - ha detto Luca Petroni, presidente di Deloitte Financial Advisory Srl - sono una leva importante per lo sviluppo del paese, ma purtroppo la ricerca dimostra che mancano progetti di qualità e in più la redditività è troppo bassa e incerta per attrarre gli investitori». «Il Ppp purtroppo in Italia non ha finora funzionato» aggiunge Giorgio di Giorgio, professore ordinario alla Luiss, direttore del Casmefeco-curatore della ricerca.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

