

INVESTIMENTI

**ORA SERVE
UNO SBLOCCA
APPALTI
FINANZIARIO**

di **Marcello Minenna**

C’è grande attesa per i prossimi dati sulla crescita e si teme una manovra correttiva, magari con una patrimoniale come suggerito tra le righe dall’Europa nell’ultimo *country report* sull’Italia.

Tassare la ricchezza è un’opzione da maneggiare con molta cura. Sarebbe meglio intervenire dal lato della crescita, puntando sulla rivitalizzazione del binomio risparmio privato-

investimenti con una cabina di regia Stato-banche.

Dall’inizio della crisi il crollo degli investimenti ha contribuito per oltre l’80% al calo del Pil, il sistema bancario (intasato dai crediti deteriorati) ha ridotto il credito all’economia reale e il mancato gettito per l’erario ha superato i 100 miliardi di euro.

—*Continua a pagina 8*

OBIETTIVO CRESCITA

UNO SBLOCCA APPALTI FINANZIARIO PER L’ITALIA

di **Marcello Minenna**

—*Continua da pagina 1*

Il settore delle costruzioni è tra i più colpiti: molti player in dissesto, oltre 40 miliardi di opere già appaltate a rischio di lunghi rinvii e gravissime ripercussioni su crescita e lavoro anche per via dell’enorme indotto. E nonostante qualche recente segnale di ripresa, si rischia di perdere know-how, tecnologia e governo dello sviluppo delle infrastrutture.

Serve un nuovo paradigma – uno “sblocca-appalti finanziario” – in cui le banche privilegino il coinvolgimento nel business anziché l’immediata riduzione dei rischi e che trovi le strutture portanti nella garanzia dello Stato e nella leva del risparmio nazionale.

Si potrebbe ipotizzare un veicolo partecipato dalle banche e dallo Stato che finanziandosi sul mercato entri nell’industria delle costruzioni anche con una conversione in azioni dei crediti in essere.

Il veicolo emetterebbe titoli a rischio e redditività variabili, le c.d. tranches che, come noto, sono ordinate dalla più rischiosa (junior), per poi salire alla mezzanina, meno rischiosa, e infine alla senior, la più sicura perché ha priorità nel rimborso.

Per ciascuna tranche si potrebbero poi prevedere più tipologie di titoli distinte per durata, natura dell’infrastruttura e redditività offerta. Nel caso delle tranches junior si potrebbe anche creare una sorta di concessione implicita dello Stato a favore del sottoscrittore, magari le stesse imprese di costruzioni. La tranche mezzanina dovrebbe godere della garanzia dello

Stato, remunerata a prezzi di mercato, in modo che questi titoli siano simil-BTP e possano andare al retail. Infine le tranches senior – meno redditizie ma anche più sicure dei titoli di Stato – potrebbero essere usate a garanzia della ricapitalizzazione delle imprese aderenti allo schema e, per la parte residua, sarebbero appetibili per gli intermediari finanziari nell’ambito delle operazioni di finanziamento e liquidità.

L’entità dei crediti deteriorati da convertire, il capitale iniziale del veicolo, la



dimensione delle tranches e l'ammontare dei titoli senior a garanzia della ricapitalizzazione del settore costruzioni sarebbero definiti in modo da garantire l'equilibrio finanziario dell'intero schema e una redditività di mercato.

Peraltro un simile intervento potrebbe essere usato per finanziare un piano concreto della logistica nell'ottica di valorizzare l'incredibile traffico di merci e servizi che passa nel Mediterraneo e che quasi scansa il nostro Paese. L'ideale sarebbe prevedere che questo

traffico passi dal meridione (dove tra l'altro i moltiplicatori degli investimenti sono più alti) e da lì si irraggi verso il nord d'Italia e l'Europa.

Insomma reingegnerizzare il Sistema-Italia promuovendone la modernizzazione infrastrutturale, evitando di aumentare le distanze tra nord e sud e attirando capitali esteri anche nel mezzogiorno. In fondo «Grande è la confusione sotto il cielo, perciò la situazione è favorevole».

Economista

@MarcelloMinenna

L'ipotesi è un veicolo partecipato da banche e Stato che finanziandosi sul mercato entri nell'industria delle costruzioni anche con conversione in azioni dei crediti in essere

Il piano per rilanciare l'industria delle costruzioni

