

ORSI & TORI

DI PAOLO PANERAI

Dal maggio scorso nessuna società italiana ha potuto piazzare sul mercato un bond senior, cioè un prestito obbligazionario che offre le maggiori garanzie al creditore. Men che ne meno, naturalmente, un bond junior che garantisce assai meno il creditore. «Finirà che per avere credito le maggiori o più redditizie aziende italiane trasferiranno la sede legale all'estero come ha fatto a suo tempo la Fiat», commenta sconsolato il banchiere italiano più alto in grado in una grande banca internazionale. Il trasferimento legale della Fiat a Londra fu un'idea di

Sergio Marchionne per evitare gli effetti negativi del rating dell'Italia. Ma allora vi era anche il motivo di essere nel secondo mercato finanziario internazionale nel momento nel quale Fiat diventava **Fca**. Le molte aziende italiane che potrebbero trasferire la sede

continua a pag. 2

ORSI & TORI

all'estero non hanno la motivazione della Fiat di allora ma potranno essere costrette a farlo, e alcune lo stanno già facendo, per superare le conseguenze negative che la scarsa fiducia del mondo finanziario internazionale ha nei confronti del Paese e che si traduce in un tasso di interesse più alto da pagare, misurabile sul balzo dello spread. Quindi condizioni assai più sfavorevoli dei concorrenti internazionali per finanziare gli investimenti destinati allo sviluppo e all'evoluzione tecnologica.

Queste constatazioni sicuramente infastidiranno i due partiti di governo ma sono realtà, giusto o ingiusto che sia. Non basta far fare al credibile ministro dell'Economia, **Giovanni Tria**, dichiarazioni rassicuranti sulla volontà di superare il deficit solo di mezzo punto rispetto all'1,5% programmato. Soprattutto non basta quando contemporaneamente si comunica, sia pure con il garbo che va riconosciuto al ministro delle Infrastrutture e trasporti, **Danilo Toninelli**, che il governo ritirerà le concessioni per le autostrade ad **Atlantia** del gruppo **Benetton**, personalizzando la dichiarazione sulla famiglia di Ponzano Veneto, che è certo il beneficiario finale dell'impero di autostrade acquisite

nella poca accorta stagione delle privatizzazioni, ma che non è certo il responsabile diretto dei prospettati errori nella manutenzione del grande ponte sul Polcevera. Prima degli azionisti ci sono gli amministratori delegati e il consiglio della **Società Autostrade d'Italia** e della controllante **Atlantia**. Conoscendo i **Benetton**, in particolare **Luciano** e il figlio **Alessandro**, è sicuro che i primi a essere angosciati dal disastro accaduto sono loro. E certamente saranno loro stessi a prendere provvedimenti nei confronti del management. Ma il mondo internazionale non accetta certo le condanne sommarie, soprattutto se dirette agli azionisti e non ai manager. Perché gli investitori investono in azioni e potrebbero trovarsi in futuro in una situazione analoga a quella dei **Benetton**, minacciati da dichiarazioni di superamento di ogni regola giuridica: la condanna prima delle indagini.

In più si capisce che anche nella disgrazia, pur chiedendo **5Stelle** e **Lega** di non compiere sciacallaggio da parte dell'opposizione, fanno loro stessi azione analoga con condanne sommarie. A nessuno poi sfugge che queste dichiarazioni giustizialiste abbiano lo scopo di coprire le decisioni insane di qualificare come



«tavoletta» gli avvisi che il **Ponte Morandi** era un pericolo reale e che per evitarlo era necessario realizzare, sei anni fa, un percorso alternativo. A sostenere la tesi della favoletta, come è noto, fu direttamente **Beppe Grillo**, l'ideologo, genovese, del Movimento. Grillo è stato grande amico di **Renzo Piano**. Pur non essendo Piano un ingegnere, sapeva bene che una struttura di 60 anni, che al primo collaudo fu bocciata da un ex direttore generale dei lavori pubblici, doveva essere sostituita.

Gli errori commessi e dimostrati è giusto che Società Autostrade e Atlantia li paghino se hanno da pagarli, ma continuare a fare dichiarazioni che cercano di cogliere l'indignazione degli italiani per tradurla in consenso politico è un pericolosissimo esercizio, di cui le difficoltà di credito delle aziende italiane sul mercato internazionale sono la più evidente conseguenza fin dalla vittoria dei due partiti populistici.

A essere preoccupati di questa situazione non sono solo gli amministratori delle società italiane ma anche le banche italiane che operano nel merchant banking. Da **Banca Imi** del gruppo **Intesa Sanpaolo** a **Mediobanca**. Sono loro, infatti, ad avere i sensori di quale è, nonostante le dichiarazioni rassicuranti di Tria o del presidente del Consiglio, **Giuseppe Conte**, l'effetto negativo delle dichiarazioni da capo popolo di economisti di partito degli stessi capi dei due partiti.

Mediobanca, dopo decenni di autarchia da una ventina d'anni, con la nomina a ceo di **Alberto Nagel**, ha intrapreso con successo la strada dell'internazionalizzazione e oggi, è diventata un multiplo di quello che era senza dover chiedere soldi agli azionisti; proprio per lo spread dell'Italia, per poter operare, è costretta ad avere un buffer di capitale superiore a quello di ogni altra banca europea in modo da avere uno scudo anti shock. Eppure è una delle banche meglio posizionate in Europa verso i cosiddetti secular trend (assenza di filiali da tagliare, fintech con **CheBanca**, forte dei ricavi e della marginalità negli altri business specialistici). La banca ora guidata da Nagel e con presidente

Renato Pagliaro e direttore generale **Francesco Saverio Vinci** ha la possibilità di crescere anche grazie ad acquisizioni finanziate dalla vendita progressiva di **Assicurazioni Generali**, fattura 2,4 miliardi e ha un utile netto di ben 800 milioni di euro, pari quindi a un terzo dei ricavi. Nonostante tutto ciò paga il dazio di essere italiana, come del resto le altre banche italiane ora di nuovo di fronte a un passaggio molto pericoloso. Per esempio **Unicredit**, se lo spread dovesse salire a 350, si troverebbe perdite enormi dal portafoglio titoli di Stato.

Le dichiarazioni populiste sono possibili, anche se non giustificabili, in campagna elettorale, ma quando i partiti salgono al governo non dovrebbero più parlare per slogan di parte, ma esclusivamente nell'interesse generale del

Paese, quindi di tutti, ricchi o poveri, diseredati o milionari, occupati o disoccupati. Si dà il caso che in questo sistema capitalistico globalizzante, il giudizio dei mercati, cioè degli investitori nazionali e internazionali, sia fondamentale. E il peggio che si possa fare per il Paese è tracciare una linea di continue contraddizioni, una calda e una fredda. Tria e l'economista della Lega, **Claudio Borghi**;

Giancarlo Giorgetti, sottosegretario alla presidenza del Consiglio, e il vicepresidente del Consiglio e ministro del Lavoro e dello sviluppo economico, **Luigi Di Maio**. Giorgetti, che è il più saggio e avveduto di tutto il governo, dice che sono in preparazione forti speculazioni



sull'Italia e Di Maio lo rimbecca sostenendo che il governo non è ricattabile. Cosa c'entra che il governo non sia ricattabile; il problema sono in primo luogo le dichiarazioni e gli atti contraddittori e poi la debolezza dell'economia e delle finanze di un Paese tra i più indebitati del mondo. Il risultato di questa politica di annunci, quasi tutti disomogenei e di segno opposto, è già visibile nella crescita quasi a 300 dello spread, visto anche che la disunione di governo e gli obiettivi propagandistici (reddito di cittadinanza, taglio delle pensioni sopra i 4 mila euro e via dicendo) coincidono con una forte riduzione della capacità di intervento della **Bce** presieduta da **Mario Draghi** nell'acquisto di titoli di Stato italiani: l'anno prossimo l'Italia dovrà ricollocare sul mercato circa 400 miliardi di Btp e la Bce potrà solo rinnovare quelli in scadenza che sono calcolati in circa 40 miliardi. Per gli altri 360 miliardi sarà necessario trovare investitori italiani e internazionali e il meccanismo è chiaro: più alto è il rischio che il debito non sia ripagato e più alto è il tasso di rendimento richiesto dall'investitore, che corrisponde a interessi più alti da pagare da parte dello Stato. Interessi più alti non fanno altro che aumentare il debito dello Stato, riducendo le possibilità di spesa e di investimento per i fantasmagorici programmi del governo.

Di Maio e **Matteo Salvini** hanno avuto un predecessore, che per poter diventare prima segretario del **Pd** e poi presidente del Consiglio aveva scelto la strada della demagogia. **Matteo Renzi** ha sfondato con lo slogan di rottamatore. In tal senso potrebbe essere considerato anche il primo dei populistici. Tuttavia quando è arrivato a Palazzo Chigi ha assunto un atteggiamento di responsabilità nettamente superiore a quella dei due vicepresidenti del Consiglio attuali, non solo nelle dichiarazioni ma anche nelle azioni, attuando molto di più di quanto sia stato fatto per anni dai precedenti governi. Nonostante ciò Renzi, certo anche per il suo carattere, è stato sconfitto proprio dal suo essere rimasto nell'immaginario collettivo, e suo

personale, il Rottamatore. Basta pensare a come decise di dimettersi da presidente del Consiglio: in diretta televisiva invece che recandosi al Quirinale, come prevede la Costituzione.

Renzi era arrivato a più del 40% alle elezioni europee. Salvini mira in quelle elezioni ad arrivare al 30%. Di Maio ha dichiarato al *Corriere della Sera* che alle Europee tutti i partiti che hanno governato negli ultimi dieci anni nei vari Paesi europei saranno spazzati via.

Attenzione, cari populistici. La parabola di Renzi dovrebbe insegnarvi qualcosa, per di più, essendo i vostri, due partiti al governo con pochissime idee comuni e invece tantissimi obiettivi opposti. Gli elettori non sono cretini. E le promesse bomba inattuabili fanno cadere a zero, in breve tempo, la popolarità e il consenso. E certo la crisi finanziaria ed economica che potrebbe essere provocata dalla caduta di credibilità del Paese, un tonfo quasi come quello del Ponte Morandi, potrebbe essere letale non solo per l'Italia, riportandola nel baratro degli anni passati, ma anche per chi procede spavalda-mente a inseguire solo proclami populistici.

Attenzione allo stato delle banche. E anche delle assicurazioni. Chi sta meglio dell'Italia e ha capitali da investire ha ben chiaro che con la caduta dell'Italia si aprono opportunità uniche di conquistare importanti banche e importanti compagnie di assicurazioni, in sostanza il risparmio degli italiani. Ufficialmente, dall'estero dicono (anche il banchiere italiano al vertice di una grande banca europea) che i grandi gruppi si guardano bene da essere interessati agli istituti italiani. Ma se la speculazione ricaccia l'Italia all'inferno ecco che le occasioni non mancheranno, essendoci per altro già in atto un chiaro progetto francese su Unicredit (non l'ha escluso il ceo di **Société Générale**, in un'intervista di non molto tempo fa al *Corriere* passata quasi inosservata).



vata) e su Generali, di cui Mediobanca deve vendere a breve il 3%: il combinato disposto dell'essere Unicredit, conflittualmente, azionista maggiore di Mediobanca e chiaramente in sintonia con la attuale gestione francese di Generali, dovrebbe far riflettere chi ha il dovere, come il governo, di difendere i campioni (purtroppo non molti) del sistema Italia.

Ma soprattutto il governo dovrebbe badare in primo luogo a crescere l'economia: il già misero +1,5% previsto si sta trasformando, secondo le stime

attuali, nell'1%, che naturalmente non crea neppure un posto di lavoro in più, anzi. Ci sono da rispettare i parametri di Maastricht, ma se l'economia non cresce il Paese sprofonda. C'è un solo sistema per far crescere l'economia. Fare investimenti. Si sa che il ministro Tria, conoscendo la Cina, ha programmato all'inizio di settembre un viaggio a Pechino per cercare investimenti presso la **People bank**, la banca centrale cinese, che dispone di 3.700 miliardi di dollari di surplus investibile. Pochi, come questo giornale, condividono l'idea che sia necessario agganciare la locomotiva Cina e per questo ha creato la jv con **Xinhua news agency**, il più grande gruppo multimediale del Paese, controllato dallo Stato cinese, per offrire alle aziende italiane, con la piattaforma dedicata a **Bri** (Belt and road initiative, la nuova via della Seta), tutte le informazioni e le consulenze necessarie per sfruttare il più grande piano di sviluppo mai concepito: solo per le infrastrutture in 60 Paesi con il 55% della popolazione mondiale e il 50% del pil mondiale sono stati stanziati 5 trilioni di dollari.

Il ministro Tria tuttavia in prima battuta cerca di dirottare sui titoli di Stato italiani almeno una parte dei miliardi che la Cina non investirà più nei titoli di Stato americani. Questo obiettivo può essere una parziale rete di sicurezza per il debito italiano, ma sono gli investimenti produttivi che fanno crescere l'economia.

Per questo è auspicabile che il ministro Tria e l'intero governo diano attuazione al progetto di piano dinamico degli investimenti preparato dal ministro per l'Europa, Paolo Savona. Come questo giornale ha già scritto, Savona ha accertato che le aziende che fanno riferimento allo Stato (**Cdp, Enel, Eni, Ferrovie, Poste, Terna...**) hanno risorse e programmi per investire dai 30 ai 40 miliardi di euro in un anno. Il governo, se si vuole salvare, deve fare in modo che questi investimenti si materializzino. In questo modo il pil potrebbe crescere anche del 2% aggiuntivo, quindi di 32 miliardi, generando crescita dei ricavi fiscali per 16 miliardi.

Altro che sparare sulla Ue e sui governi passati. Fatti, sono i fatti che servono. E il lancio di un serio programma di investimenti è l'unica scelta che può, in questo contesto, evitare al Paese un altro bagno di sangue e un tonfo di credibilità, già in atto, come quello del Ponte Morandi. (riproduzione riservata)

Paolo Panerai



