

GOVERNO LA COMMISSIONE UE SMINA IL RISCHIO TROIKA PER CHI ACCEDERÀ AGLI AIUTI

# Bruxelles indora la pillola Mes

Una grana in meno per Conte, che intanto sigla la tregua con i renziani. Ancora in stallo il dl Maggio, che avrà 15 miliardi per micro e piccole aziende. La Lega si appella al Quirinale

DI ANDREA PIRA

La Commissione europea non effettuerà nessun monitoraggio extra né chiederà aggiustamenti dei conti ai Paesi beneficiari dalla nuova linea di credito del Mes per sostenere le spese sanitarie. Sul punto cerca di fare chiarezza la lettera inviata ieri dal vicepresidente, Valdis Dombrovskis, e dal commissario agli Affari economici, Paolo Gentiloni, diretta al presidente dell'Eurogruppo Mario Centeno alla vigilia della videoconferenza dei ministri finanziari dell'area euro, in programma oggi. Il pericolo di ritrovarsi la troika in

casa è sventato. Un argomento in meno per i critici del governo di Giuseppe Conte, qualora anche l'Italia dovesse optare per lo strumento, ottenendo fino a 36 miliardi di euro per affrontare l'emergenza Covid-19, come scritto ieri da *MF-Milano Finanza*. La sorveglianza della Commissione sarà leggera. Si limiterà a verificare l'uso dei fondi. L'unica condizione è che vadano a finanziare la spesa sanitaria diretta e indiretta. Non si farà quindi ricorso all'attività di report e informazione sul sistema finanziario, non ci saranno missioni della Commissione ad hoc, se non quelle previste dal semestre europeo. Resta invece la sorveglianza post-program-

ma, finché non sarà rimborsato fino al 75% del prestito, anche se tenendo conto di Covid. Ed è su questo punto che gli oppositori del Mes fanno leva. Si applica infatti l'articolo 14 del Regolamento che prevede le richieste possibili interventi correttivi che invece sembra esclusi dal resto del documento. Nella valutazione sull'idoneità dei vari Paesi all'accesso al Mes la Commissione evidenzia inoltre come, malgrado i rischi, tutti i



Giuseppe Conte

Paesi abbiano debiti sostenibili. Italia compresa quindi, benché le previsioni del Documento di economia italiana proiettino il debito pubblico del 2020 al 155,5% del pil e quelle della Ue al 158,9%. In questo quadro il premier ha potuto discutere con la presidente della

Commissione Ue, Ursula von der Leyen del futuro fondo per la ripresa e del negoziato sul prossimo quadro finanziario pluriennale. Colloquio tenuto a stretto giro dall'incontro con la delegazione di Italia Viva, utile a ricucire lo strappo tra le forze di maggioranza, cui si deve in parte il ritardo nel varo del decreto economico da 55 miliardi per imprese e famiglie. Lunedì la ministra per l'Agricoltura, Teresa Bellanova, era arrivata a minacciare le dimissioni se non ci sarà una regolarizzazione per braccianti, colf e badanti irregolari. Un incontro positivo anche se la giornata è stata segnata dai distinguo sugli strumenti per ricapitalizzare le imprese. L'intenzione a questo punto è di fare leva su incentivi o forme di detassazione per evitare la presenza dello Stato nei cda o forme di nazionalizzazione, osteggiate da Confindustria e dai renziani. Il pacchetto imprese, come ha ribadito da ministro dello Sviluppo economico Stefano Patuanelli, prevede per le piccole sotto i 5 milioni di ricavi risorse a fondo perduto e per quelle tra i 5 e i 50 milioni di fatturato la partecipazione statale alla ricapitalizzazione. Il decreto però è ancora in fase di lavorazione. Per gli interventi a fondo perduto ci saranno i totale circa 15 miliardi di cui 5 miliardi per confermare i bonus 600 euro, incrementandoli per altre due mensilità. Sulle tempistiche del varo si parla di domenica, forse addirittura lunedì. Le fratture nell'esecutivo non aiutano e l'opposizione prova a inserirsi tra le crepe per disarcionare Conte. Giancarlo Giorgetti, numero due della Lega, sta lavorando per un colloquio col presidente della Repubblica Sergio Mattarella. Non per perorare eventuali governi di unità nazionale, ma per i timori per un gestione considerata caotica. Lo stesso Silvio Berlusconi ha auspicato una svolta in Parlamento, anche se ammette che tale eventualità è ancora prematura. In ogni caso nessun appoggio al governo, al massimo atteggiamento costruttivo. Ma intanto tutto il centro-destra si è ricompattato nella mozione di sfiducia al Guardasigilli, Alfonso Bonafede, per il caso Di Matteo. (riproduzione riservata)

## Proposta: fondo Salva-Italia da 150 miliardi finanziato dai privati

DI CLAUDIO SCARDOVI\*

Parafrasando Barack Obama, siamo di fronte a una crisi troppo importante per lasciarci scappare l'opportunità di cambiare, ma serve anche un messaggio di forte speranza (Hope). Dalla crisi ci aspettiamo una perdita nel pil del Paese intorno al 9-12% per l'anno in corso e una ripresa molto difficile per il 2021, con possibili ricadute e stop-and-go fino al raggiungimento del vaccino o dell'immunità di gregge. Secondo un'analisi di AlixPartners, ciò potrebbe implicare una forte riduzione nel capitale delle imprese italiane (stimata in 100-150 miliardi, un 20% medio, ma con forti variazioni tra settori e impatti ancor maggiori per le circa 90 mila aziende con leva pari a 5).

Ad oggi larga parte degli interventi a supporto delle imprese hanno indirizzato la disponibilità di credito e liquidità, con possibili «azzardi morali» sia nella domanda che nell'offerta di credito e conseguente limitato incentivo a ristrutturarsi, consolidarsi, investire in R&D e trasformarsi veramente, ambiti di azione già necessari pre-crisi e che il Covid rende solo più urgenti. Per indirizzare questa crisi manca un elemento semplice ma fondamentale, che potrebbe, come italiani, permetterci di «riprendere in mano il nostro destino» (e di sederci al tavolo negoziale di Bruxelles con una posizione più forte).

Per far ripartire le imprese dopo l'emergenza e per ricostruire i settori industriali del Paese serve capitale di rischio, finanziato non da ulteriore debito pubblico ma come investimento diretto dei cittadini italiani. Gli italiani dispongono di circa 10 mila miliardi di ricchezza privata, di cui oltre 4 mila in attività finanziarie disponibili (al netto degli immobili), in larga parte gestite dalle istituzioni finanziarie del Paese. Questo ci pone in condizione di forza rispetto agli altri Paesi, Francia e Germania compresi. Da qui l'idea di ricapitalizzare il sistema produttivo su base volontaria (e quindi non come tassa patrimoniale), che potrebbe spingere gli italiani ad apportare risorse finanziarie fresche e ingenti nelle imprese nazionali (circa 40 miliardi se in media reinvestissimo l'1% della nostra ricchezza finanziaria). Questo investimento in equity

porterebbe larga parte degli italiani a essere e a sentirsi parte del sistema produttivo del Paese e dei suoi sforzi di ricostruzione industriale e infrastrutturale, condividendone i rischi ma anche le opportunità di ripresa. In realtà, molti dei problemi economici del post-Covid erano già presenti nel nostro tessuto economico e sociale, a partire dalle finanze pubbliche ipertrofiche e dall'atteggiamento individualista gattopardesco dei molti che non si sentono parte attiva del destino e del bene comune nazionali. Questa crisi è l'opportunità per una «chiamata alle armi» per tutti, ciascuno in grado di investire in diversa misura e rilevanza, per sentirsi azionisti della parte produttiva del Paese e non solo contributori di tasse per welfare e servizi pubblici.

Questo modello di «capitalismo allargato» potrebbe realizzarsi attraverso l'avvio di un fondo sovrano, a forte partecipazione dei cittadini e con governance e gestione basata sui migliori standard internazionali di mercato. Per intenderci, il fondo potrebbe essere interamente a iniziativa privata o supportato dal pubblico attraverso opportuni incentivi fiscali e moral suasion, ma non richiederebbe necessariamente nuovi investimenti (a debito) da parte dello Stato. Questo fondo, con capitale eterno o anche assumendo la forma di Holding di Partecipazioni Economiche (Hope), potrebbe investire in azioni o debito convertibile, con una forte missione strategica e non solo finanziaria, per supportare le imprese che erano performanti pre-crisi e ristrutturarsi, consolidarsi, investire in R&D.

Il fondo perseguirebbe investimenti redditizi (ma non speculativi, come per gli altri fondi di private equity) in aziende altrimenti sane e con un orizzonte di medio periodo, con l'idea poi di quotare le partecipazioni acquisite per creare vere e proprie public company e contribuire a far crescere il nostro mercato borsistico. La stessa Hope peraltro potrebbe essere quotata nel medio periodo e secondo il modello della Berkshire Hathaway di Warren Buffett, rendendo ancora più li-

guide le azioni su cui hanno investito le famiglie italiane.

Un semplice 1-2% delle nostre ricchezze finanziarie porterebbe in cassa equity per 40-80 miliardi. Su queste basi potrebbe essere possibile raccogliere un pari ammontare «mezzanino» (senza diritti di governance) da investitori istituzionali esteri (si pensi ai fondi pensione canadesi o ai fondi sovrani asiatici). La stessa Ue potrebbe contribuire a finanziare ulteriori quote senior, senza condizioni di sorta. Con quali presupposti potrebbero i cosiddetti «Stati forti» dell'Ue rinunciare a investire in un'iniziativa in cui i cittadini italiani sono quelli a rischiare per primi e che è gestita dai migliori talenti della finanza e dell'industria, ma anche delle scienze, delle arti e dell'accademia, in rappresentanza di tutti i territori del Paese? Non sarebbe difficile a quel punto poter disporre di 100-150 miliardi per la vera ripartenza del Paese.

All'indomani della Seconda Guerra Mondiale l'Italia si è trovata in una situazione ben più critica di crollo del pil, con debito pubblico elevato e difficilmente gestibile, con le principali industrie e banche sull'orlo del tracollo e milioni di famiglie in condizioni di povertà quasi assoluta. Pochi anni dopo, a seguito di una serie di misure straordinarie e in larga parte mai testate prima, la nascente Repubblica Italiana aveva ripreso larga parte del pil perso negli anni della guerra, ricondotto a equilibrio il debito e ricostruito le basi per un sistema industriale che aveva ripreso a generare ricchezza e lavoro. Su questo aveva poi inciso l'annuncio del Piano Marshall degli americani, ma su una base di rinascita in cui gli italiani si erano già salvati da soli, con creatività e coraggio, in larga parte seguendo gli indirizzi di Luigi Einaudi. Con lo spirito di Einaudi e la forza che ci viene dal nostro grande passato abbiamo la possibilità di usare questa crisi per riprendere in mano il nostro destino e ridare speranza (Hope) al sistema industriale ed economico attraverso un'iniziativa di investimento ambiziosa e di ampio respiro.

\*managing director e global co-head financial services practice di AlixPartners