

INVESTIMENTI

INGEGNERIA FINANZIARIA PER L'EUROPA

di **Marcello Minenna**

Le differenti velocità dei Paesi membri dell'Eurozona e le metriche che lo misurano (spread, deficit, debito, inflazione, PIL etc.) dominano il dibattito. Eppure per muovere verso gli Stati Uniti dell'Eurozona servirebbe approfondire i motivi delle differenze: fisco, energia, infrastrutture, servizi sociali. Affrontare il problema degli investimenti in base al loro impatto moltiplicativo sull'economia, in una prospettiva unitaria e non autarchica.

Emergerebbe così che gli inve-

stimenti più produttivi, anche dal punto di vista sociale, siano quelli nelle aree più colpite dalla crisi e della successiva austerità. Simili interventi avrebbero anche il pregio di ridurre le attività illecite, vero nemico dell'economia di mercato.

—*Continua a pagina 12*

STRUMENTI D'INVESTIMENTO

INGEGNERIA FINANZIARIA PER RIDARE SLANCIO ALL'EUROZONA

di **Marcello Minenna**

—*Continua da pagina 1*

Perché non immaginare allora una società veicolo (SPV) finalizzata a realizzare importanti progetti infrastrutturali, anche con finalità sociali, in grado di valorizzare il potenziale competitivo dell'Eurozona in una prospettiva globale e con un focus a livello locale?

L'aspetto social degli investimenti infrastrutturali verrebbe enfatizzato da interventi collaterali che valorizzino come fonte primaria di occupazione la formazione dei lavoratori già presenti sul territorio. Per incoraggiare l'aumento dell'offerta locale di forza lavoro, si possono mettere in cantiere progetti di sostegno sociale, come asili nido gratuiti, estensione degli orari scolastici, riorganizzazione del mercato degli affitti. Parimenti è ipotizzabile agire sulla riqualificazione urbana e

ambientale per favorire un aumento permanente della qualità della vita percepita attraverso la creazione di aree verdi, piste ciclabili, aree pedonali, etc. Tutto questo non richiede evidentemente di penalizzare lo sviluppo del settore terziario ed in particolare dell'industria turistica che, come noto, ha una sua rilevanza per l'economia dei Paesi del Sud dell'Europa.

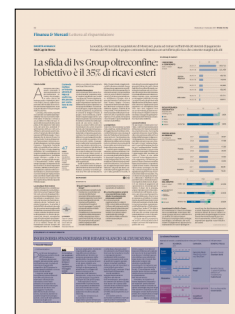
Nella mia idea il veicolo emetterebbe in prima istanza una cinquantina di miliardi di euro di social bonds con una struttura a 6 tranches ordinate dalla meno rischiosa alla più rischiosa.

La tranche di mezzo (c.d. mezzanine) verrebbe supportata a prezzi di mercato da garanzie degli Stati membri o della Banca Europea degli Investimenti o del Fondo Salva-Stati così da ricondurre i rischi e conseguentemente i rendimenti delle tranches sopra la mezzanine al di sotto

di quelli dei soggetti garanti. Queste tranches sarebbero dedicate ai piccoli investitori e si potrebbero prevedere benefici fiscali, come per i Piani Individuali di Risparmio.

I rischi sarebbero ingegnerizzati anche in relazione alla durata dell'investimento, prevedendo un aumento del numero di anni man mano che si passa dalla tranche meno rischiosa (super-senior) alla più rischiosa (junior), con quest'ultima che avrebbe durata superiore ai 30-40 anni.

Le tranches sotto la



mezzanine sarebbero riservate agli investitori istituzionali, anche perché sarebbero le prime a pagare in termini di mancato rimborso del capitale nel caso in cui le progettualità non dessero i risultati sperati, ed avrebbero una redditività (man mano che si scende fino alla junior) sempre più ancorata a quella degli investimenti. Ovviamente non riceverebbero alcun beneficio fiscale. L'investimento nella tranche junior *de facto* sarebbe simile ad una concessione per lo sfruttamento dell'infrastruttura.

Insomma, un tentativo di buona ingegneria finanziaria per superare i particolarismi nazionali, limitare il rischio di spinte centrifughe da parte degli Stati membri e rispolverare una immagine sociale dell'Eurozona prima che si materializzi a lungo andare quella di Dorian Gray.

@MarcelloMinenna
 Economista

Un tentativo per superare i particolarismi nazionali, limitare il rischio e rispolverare l'immagine sociale dell'Eurozona

Lo schema finanziario

Esempio di veicolo a capitalizzazione mista per il finanziamento di infrastrutture

