

ATTI PARLAMENTARI

XI LEGISLATURA

---

# CAMERA DEI DEPUTATI

---

## PROGRAMMA

### DI RIORDINO DI IRI, ENI, ENEL, IMI, BNL ED INA

*(articolo 16 del decreto-legge 11 luglio 1992, n. 333,  
convertito, con modificazioni, dalla legge 8 agosto 1992, n. 359)*

PRESENTATO DAL PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DEI MINISTRI  
**(AMATO)**

---

*Trasmesso alla Presidenza il 16 novembre 1992*

---

PAGINA BIANCA

IL PRESIDENTE  
DEL CONSIGLIO DEI MINISTRI

Roma, 14 novembre 1992

Illustre Presidente,

ai sensi dell'articolo 16 della legge 8 agosto 1992, n. 359, Le trasmetto il programma di riordino di IRI, ENI, ENEL, IMI, BNL ed INA, ai fini del parere delle competenti commissioni parlamentari previsto dalla medesima disposizione.

Il programma è stato predisposto dal Ministro del tesoro e mi è stato da lui trasmesso, di intesa con il Ministro del bilancio e della programmazione economica e con il Ministro dell'industria e *ad interim* delle partecipazioni statali. Esso contiene analisi e indirizzi, seguiti nella parte finale da soluzioni organizzative e procedurali che, per taluni aspetti, sono prospettate secondo modalità diverse, nell'aspettativa di acquisire in sede parlamentare approfondimenti e orientamenti utili alle scelte finali del Consiglio dei ministri.

Il « libro verde » e gli Allegati che documentano il lavoro preparatorio del programma sono a disposizione delle commissioni parlamentari e dei loro componenti presso la Direzione generale del tesoro.

Giuliano AMATO

On. dott. Giorgio Napolitano  
Presidente della Camera dei deputati  
Roma

PAGINA BIANCA

**"PROGRAMMA DI RIORDINO DI IRI, ENI, ENEL, IMI, BNL, INA"**

Predisposto dal Ministro del Tesoro e trasmesso al Presidente del Consiglio, d'intesa con il Ministro del Bilancio e della Programmazione Economica e con il Ministro dell'Industria e ad interim delle Partecipazioni Statali, in attuazione della Legge 8 agosto 1992, n. 359.

PAGINA BIANCA

# PROGRAMMA

## DI RIORDINO DI IRI, ENI, ENEL, IMI, BNL ED INA

*(articolo 16 del decreto-legge 11 luglio 1992, n. 333,  
convertito, con modificazioni, dalla legge 8 agosto 1992, n. 359)*

INDICE

Premessa .....	pag.	3
1. Programma di Governo, vincoli esistenti, opzioni politiche. ....	pag.	5
2. Privatizzare in Italia oggi. Limiti e problemi del nostro sistema industriale. ....	pag.	11
3. Il sistema industriale italiano ed i presupposti per la sua ristrutturazione competitiva. ....	pag.	17
4. Gli obiettivi del Programma di riordino. ....	pag.	22
5. La situazione economico-finanziaria delle società. ....	pag.	27
6. I regimi di concessione in cui operano le società e le funzioni pubbliche da esse svolte. ....	pag.	34
7. Quadro finanziario ed industriale delle principali società operative: possibile tripartizione. ....	pag.	44
8. Le compatibilità finanziarie del programma di riordino. ....	pag.	51
9. Criteri guida per il riordino. Il problema delle tariffe. ....	pag.	61
10. Il disegno industriale. ....	pag.	67
11. Processo di privatizzazioni e mercati finanziari: il caso italiano. ....	pag.	77
12. Tempi e contenuti del processo di privatizzazioni. L'assetto a regime. ....	pag.	81
13. Una schematizzazione degli esiti del processo di privatizzazioni. ....	pag.	89



14. La gestione del processo di privatizzazioni. .... pag. 93
15. Privatizzazioni ed apporto alla riduzione del debito pubblico. .... pag. 99
16. Il ruolo del Fondo di ammortamento del debito pubblico e la necessità di un chiaro annuncio strategico. .... pag. 101
17. Strumenti e procedure. .... pag. 103

PROGRAMMA DI RIORDINO DI IRI, ENI, ENEL, IMI, BNL, INA,  
ai sensi della Legge 8 agosto 1992, n. 359 (\*)

Premessa

La Legge 8 agosto 1992, n. 359, precisa, all'art. 16, che il "Programma di riordino" deve essere finalizzato sia alla "valorizzazione delle partecipazioni delle società in oggetto", attraverso tutte le operazioni possibili ed opportune, sia a precisare "l'ammontare dei ricavi da destinare alla riduzione del debito pubblico".

Il "Programma" che ho l'onore di presentare al

-----

\* Nei lavori preparatori il Ministro del Tesoro, insieme a contributi provenienti dalle singole società, si è avvalso anche del Comitato di consulenza e di proposta istituito con D.M. 30 luglio 1992.

Il Comitato ha, fra l'altro, partecipato alle audizioni degli amministratori delegati di IRI, ENI, ENEL, INA e ha fornito contributi di discussione orale sui temi portati alla sua attenzione dal Ministro.

Il Comitato nel suo insieme e i singoli membri, così come tutte le persone consultate, non portano alcuna responsabilità in merito al "Programma di riordino" e alle proposte in esso contenute, alla cui elaborazione finale ha concorso solo il Ministero.

Presidente del Consiglio dei Ministri, d'intesa con il Ministro del Bilancio e della programmazione economica e con il Ministro dell'Industria e ad interim delle Partecipazioni Statali, scaturisce da un intenso e articolato lavoro, raccolto in separate documentazioni: un "libro verde" predisposto dalla Direzione Generale del Tesoro; un ricco e complesso insieme di "Allegati", dovuti alla cura delle due istituzioni finanziarie incaricate di organizzare le informazioni, contabili e non, riguardanti le sei società oggetto del "Programma". Quest'ultimo è stato predisposto secondo il criterio generale del "diritto invariato"; nei pochi casi in cui si ipotizza un "diritto variato", si fa aperta menzione di questa necessità.

1. Programma di Governo, vincoli ed opzioni politiche del "Programma".

1.1 La vasta presenza pubblica nella economia italiana è il risultato di un processo molto complesso nel quale coesistono componenti di varia natura: quella di tipo industriale, escluso il caso dell'ENEL, deriva in gran parte da ragioni implicanti rilievi di imprese, in precedenza gestite da privati, ormai in condizioni economico-finanziarie fortemente patologiche; in altri casi deriva, in senso lato, da motivi di supplenza che lo stato ha ritenuto di far svolgere all'impresa pubblica di fronte a necessità, generali o specifiche, della economia nazionale o di alcune aree del Paese.

Questa presenza è dunque il risultato di una stratificazione di motivi, più che di scelte fra loro non sempre coerenti e non sempre rispondenti ad una lineare razionalità economica.

Fatto è che oggi questa presenza è vasta in modo anomalo, rispetto alla situazione, ad

esempio, dei paesi più industrializzati, e risulta essere difficilmente compatibile con i vincoli che derivano dalla nostra appartenenza alla Comunità Economica Europea e come firmatari del Trattato di Maastricht.

1.2 Per queste ragioni il programma del Governo Amato, riprendendo l'impostazione del precedente Governo, ha posto al centro della sua politica economica una riorganizzazione della presenza pubblica nell'economia che faccia di un ampio programma di privatizzazioni la sua pietra angolare.

In ambito comunitario, sono ormai dichiarati incompatibili con le scelte della Comunità tutti gli aiuti che, favorendo imprese o certe produzioni, falsino od anche minaccino di falsare la concorrenza. Sono invece ritenuti compatibili quegli aiuti che mirano allo sviluppo delle regioni arretrate o alla realizzazione di progetti di "comune interesse europeo", oppure che mirano a rimediare "gravi turbamenti dell'economia di uno stato". Resta però centrale il seguente giudizio: onde

stabilire il rispetto della parità di trattamento, l'aiuto all'impresa pubblica deve sempre essere valutato secondo il principio dell'investitore privato operante in economia di mercato.

- 1.3 In fatto di privatizzazioni la Commissione ha affermato il suo interesse a voler seguire le operazioni di cessioni fin dalle loro progettazioni. La Commissione richiede che ogni vendita sia fatta mediante una procedura "aperta", senza condizioni alla sua conclusione. Si è mostrata particolarmente attenta a che nel processo non si configuri qualche "aiuto incompatibile" come nel caso in cui il prezzo di vendita dovesse risultare al di sotto di quello reale; una differenza che sarebbe giudicata distorsiva della concorrenza. Di contro può essere considerato un "aiuto compatibile" quello che accompagna un piano di ristrutturazione o di riconversione che ripristina l'efficienza economica e finanziaria di un'impresa destinata però ad essere

privatizzata.

1.4 L'azione comunitaria nei confronti delle aree con sviluppo in ritardo, gravemente colpite dal "declino industriale", con disoccupazione di lunga durata, è condotta dalla Comunità con i fondi strutturali e con l'intervento della Banca Europea per gli Investimenti. L'Italia sarà invece esclusa dal "Fondo di coesione", in via di costituzione, che riguarderà, almeno per i prossimi cinque anni, solo quattro paesi, già identificati.

1.5 I principi cui si è ispirata la Commissione sono stati ribaditi e rafforzati dal Trattato di Maastricht che ha affermato essere un fine istituzionale della Comunità quello di conseguire un "regime inteso a garantire che la concorrenza non sia falsata nel mercato interno". E' principio costituente l'intero Trattato che ogni unità produttiva, compreso lo Stato, deve operare entro la ferma regola del "vincolo di bilancio".

- 1.6 Fra i diversi vincoli cui deve sottoporsi in Italia un processo di privatizzazioni emergono, come d'altra parte in molti altri paesi, quelli concernenti le banche. Taluni di questi vincoli derivano dal fatto che, stante la natura tipica dell'impresa bancaria, è compito dell'Autorità di Vigilanza assicurare comunque la stabilità del sistema bancario e dell'azienda eventualmente oggetto di cessione. Altri nascono da un tessuto legislativo molto cambiato negli ultimi anni sia per l'azione autonoma del nostro potere legislativo sia per il fatto di aver recepito direttive comunitarie. In proposito è particolarmente significativa la separazione fra industria e banca, contraddetta solo in certi limiti e con certe procedure, per cui, con la trasformazione degli ex Enti Pubblici in società per azioni, si potrebbero avere conseguenze per il patrimonio bancario dell'IRI così come per la normativa antitrust sull'editoria.
- 1.7 Gli obiettivi indicati dalla Legge 359/92 - di valorizzare le partecipazioni esistenti e di



contribuire alla riduzione del debito pubblico - debbono dunque essere conseguiti permettendo che possano funzionare al massimo grado i principi della concorrenza del mercato. Valorizzare quelle partecipazioni deve voler dire liberare tutte le forze economicamente valide nelle imprese pubbliche, garantendo loro, fra l'altro, le risorse finanziarie perchè possano conseguire, più agevolmente che nel passato, i propri obiettivi di impresa.

- 1.8 Un processo di privatizzazioni dell'ampiezza e della complessività di quello che dovrà aversi in Italia richiede un ragionevole periodo di tempo, così come l'esperienza compiuta in altri paesi europei ha indicato. La gradualità del procedere non deve però impedire la dichiarazione, fin dall'inizio, dei lineamenti dell'intero processo e della precisazione delle fasi in cui lo stesso potrà articolarsi da compiersi entro il quadro del nostro sistema industriale.

## 2. Privatizzare in Italia oggi - Limiti e problemi del nostro sistema industriale.

2.1 Il Governo ha deciso di avviare e condurre a termine nei tempi tecnicamente opportuni e possibili un ampio programma di privatizzazioni mentre l'economia mondiale è caratterizzata da una fase di bassa crescita e mentre la Borsa italiana ha segnato durante il mese di settembre il minimo degli ultimi 7 anni. Per sua parte il sistema industriale italiano, pubblico e privato, si trova in una fase critica di adeguamento rispetto alla competizione internazionale. Dopo la ristrutturazione del settore privato, realizzatasi nella prima metà degli anni '80, è ora da ripensare il modello organizzativo del sistema produttivo nel suo insieme. La proprietà pubblica va razionalizzata, la competitività della proprietà privata deve essere migliorata; sistema pubblico e sistema privato devono essere visti come un tutt'uno. I problemi dell'industria italiana sono di natura strutturale. Il favorevole andamento economico

degli anni '80 non pare essere stato sufficiente a rafforzare comparativamente l'industria italiana nel suo insieme.

2.2 Le ragioni della carenza di competitività del sistema industriale italiano rispetto a quella dei principali partners industriali, sono molteplici ed alcune difficili da rimuovere in tempi brevi.

Possono essere, sia pure indicativamente, così riassunte:

- Mancanza di un mercato nazionale del capitale di rischio adeguato a sostenere gli investimenti di razionalizzazione e di sviluppo delle nostre imprese. Il volume degli scambi realizzati sul nostro mercato rispetto al PIL, è meno della metà di quello della Francia, poco più di un quarto del Regno Unito, un quinto degli Stati Uniti, un ottavo della Germania, un decimo del Giappone. Il listino azionario comprende meno di un quarto del capitale delle società per azioni. I titoli effettivamente scambiati rappresentano tuttora una frazione esigua del

totale. Nel 1990 oltre il 60% delle contrattazioni si è concentrato sui titoli dei quattro principali gruppi.

Insufficienza di management professionale, con un mercato suo proprio e di evidente individuazione. In aggiunta, si è avuta mancanza di scambio fra pubblico e privato, con la creazione di compartimenti stagni che non hanno favorito una professionalizzazione adeguata ad affrontare la complessità dei mercati internazionali.

Dimensione competitiva di imprese quasi sempre insufficiente. La ricchissima e diffusa presenza di imprese di media e piccola dimensione e la crisi delle imprese pubbliche hanno determinato un vincolo allo sviluppo di complessi aziendali dalle dimensioni necessarie per affrontare la competizione sui mercati sempre più estesi e a competitività crescente. Con oltre 4 milioni di imprese iscritte al Registro delle Ditte, l'Italia si presenta nel sistema dei paesi industrializzati come l'economia

caratterizzata da una vera e propria polverizzazione di imprese, da considerare anche come una risposta a rigidità del mercato del lavoro. Il modello del decentramento produttivo, per anni fattore di adattamento flessibile del nostro sistema, mostra ora anche i suoi limiti. Il connotato centrale della nostra crescita centrato sul ruolo delle famiglie (grandi e piccole, consolidate od emergenti che fossero) appare oggi incapace di sostenere lo sviluppo delle aziende, garantire freschezza e ricambio nel management, assicurare ancora dinamismo economico e sociale.

Sottocapitalizzazione delle imprese. Il livello dell'indebitamento rispetto al capitale, soprattutto in molte aziende pubbliche, è consistentemente superiore rispetto ad aziende omologhe, soprattutto se il paragone viene effettuato con riferimento alle imprese privatizzate in Gran Bretagna e in Francia. Gli oneri finanziari, in

percentuale sul fatturato, rappresentano per le imprese pubbliche italiane un vincolo grave al loro sviluppo. E' da notare che per l'ILVA tale indice è pari all'11,3% rispetto all'1% della British Steel, per la Finmeccanica è pari al 12,6% rispetto all'1,4% della Siemens, per l'Enichem è pari al 10,2% rispetto all'1,7% della Hoechst.

- Insufficiente cultura del mercato. La cultura prevalente del Paese ha condotto all'emarginazione di quelle componenti che facevano del principio del libero mercato il perno della nostra costituzione economica. Per decenni si è avuta una contrapposizione fra pubblico e privato, che si è fatta non tanto rigidità ideologica quanto ricerca a ritrovare motivi di convenienza diversi e molteplici, che hanno portato a costruire categorie meta-economiche, politicamente e socialmente convincenti, ma incapaci di dare all'Italia aziende competitive.

2.3 Le privatizzazioni possono e debbono essere uno strumento per ammodernare il sistema industriale del Paese, per recuperare competitività, per contribuire alla creazione di complessi aziendali capaci di competere in Europa. La prospettiva è ardua: le regole per la "convergenza" e l'apertura definitiva dei mercati europei, a condizioni date e ove non si assumano comportamenti di razionalizzazione produttiva, possono essere esiziali per molte nostre imprese, e, quindi, per l'intero sistema industriale italiano.

Divenire partners europei senza dare un impulso al progetto di ammodernamento competitivo dell'industria italiana, pubblica o privata che sia, potrebbe rappresentare un fattore di deindustrializzazione del Paese. Le nuove regole che abbiamo scelto di fare proprie sui finanziamenti, gli appalti e le commesse pubbliche, possono ad esempio mettere fuori mercato molte imprese non competitive, che finora hanno vissuto nell'ambito della

committenza pubblica interna, e non si sono invece attrezzate per il mercato mondiale, o almeno quello europeo senza più frontiere.

### 3. Il sistema industriale italiano ed i presupposti per la sua ristrutturazione competitiva.

3.1 L'industria italiana, in particolare quella di cospicue dimensioni, attraversa un momento difficile e di complessa interpretazione. Le imprese private di buona consistenza debbono anche superare una fase di difficoltà strutturali, per il fatto ch'esse operano in settori (auto, pneumatici, elettronica, chimica), in vere e proprie crisi o arretramento mondiale. Stanno vivendo, in particolare, una fase di "ripiegamento strategico", che le costringe ad aumentare l'indebitamento, rivedere il portafoglio-prodotto, ricercare nuove posizioni sui mercati esterni e su quello interno. Nell'ambito della cosiddetta "industria leggera", in cui il sistema Italia ha ottenuto risultati di grande



rilievo, le nostre imprese - anche quelle di gran nome - subiscono sia l'effetto di una flessione di domanda, via elasticità di reddito, sia quello conseguente a fatti di sostituzione con prodotti a prezzo più basso che provengono da paesi in via di sviluppo.

Nel settore pubblico la situazione è forse più variegata ed ancora più complessa.

A parte il caso EFIM, anche all'interno dei grandi raggruppamenti delle ex Partecipazioni Statali si hanno assetti competitivi assai diversi.

L'ENI ha una posizione competitiva anche internazionale su petrolio e gas; ha difficoltà in non poche presenze industriali e nella chimica.

L'IRI è in buona posizione per alcune aziende di servizi, che operano sul mercato interno, discreta per qualche azienda di distribuzione, mentre opera in mercati difficili o molto difficili con non poche altre aziende.

Nel sistema pubblico delle banche e delle assicurazioni la posizione è mediamente buona ma potrebbe essere vulnerata appena si

introdurranno elementi e regole di concorrenza a livello europeo, peraltro ormai irreversibili.

Il nostro sistema finanziario rappresenta, di per se stesso, una variabile critica per l'intero processo di riorganizzazione dell'industria italiana. La rete della intermediazione mobiliare e creditizia è strumento insostituibile perchè si attivi il capitale di rischio.

L'Italia resta una riserva importante di risparmio privato, oggi prevalentemente indirizzato verso il finanziamento dell'indebitamento pubblico e verso l'impiego nelle attività produttive di carattere familiare. Il Governo deve compiere scelte in grado di far nascere un nuovo circuito finanziario, al fine di indirizzare anche per mezzo delle istituzioni creditizie il capitale necessario al processo di privatizzazione, il quale sarà possibile se si potrà attingere a quella ricchezza finanziaria di privati medi finora indirizzata, quasi esclusivamente, verso la carta rappresentativa

del debito pubblico.

3.2 Si indicano alcuni principi generali che possono costituire altrettanti presupposti di base per una ristrutturazione competitiva della nostra industria e per una riorganizzazione specifica delle imprese pubbliche.

E' innanzitutto da ribadire la separazione organizzativa e gestionale tra banca e industria e deve essere superata la esperienza dei "conglomerati", da sostituire con evidenti specificità industriali. E' invece opportuno, oltre che necessario, ripensare la separatezza banca-industria in termini di partecipazione finanziaria. Le Banche potrebbero meglio ancorare il loro patrimonio a fatti direttamente attinenti alla realtà economica, ma anche contribuire al rafforzamento produttivo delle imprese. Potrebbe essere utile, anche se nel breve periodo problematico, affermare il principio della separatezza tra capitale industriale o finanziario e proprietà dei mezzi di informazione. In quanto tale principio venga accettato, anche lo Stato si

adeguerà immediatamente.

E' del tutto necessario che il Governo si impegni per una presenza della Pubblica Amministrazione meno diffusa, meno burocratica, più efficiente. Il Governo è consapevole che il deficit infrastrutturale e la scarsa qualità dei servizi pubblici rappresentano le cause "invisibili" della lenta diminuzione di competitività del sistema industriale nazionale. La competizione è sempre di più un confronto fra grado di efficienza di sistemi, nei quali le componenti "esterne" all'impresa sono crescenti.

3.3 E' infine fondamentale, per il rilancio di competitività del sistema industriale italiano, che si punti ad un vero e proprio sistema di alleanze internazionali. Una vigorosa ripresa di questo sistema implica il coinvolgimento non solo del capitale, ma anche, e forse più, dell'esperienza industriale di altri paesi economicamente all'avanguardia. C'è dunque da tendere alla creazione di una fitta rete di alleanze internazionali che inseriscano

armonicamente il sistema industriale italiano nella trama degli scambi internazionali, non solo per quanto riguarda la commercializzazione, ma anche per quanto attiene alla ricerca, innovazione, apertura di nuovi mercati.

3.4 Seguendo ed attuando questi principi, le privatizzazioni, oltre a contribuire al risanamento del debito pubblico, dovranno concorrere alla modernizzazione del sistema industriale nazionale, del quale l'aspetto finanziario è solo la condizione, necessaria ma non sufficiente.

#### 4. Gli obiettivi del "Programma di riordino". Sue condizioni generali.

Devesi ora tornare agli obiettivi particolari del "Programma" da intendere come la specificazione, ovvero il modo di essere, di quelli generali indicati dalla Legge.

4.1 Si distinguono, innanzitutto, obiettivi che

debbono caratterizzare l'esito del processo di privatizzazioni con riferimento sia al chi deve partecipare al capitale di rischio, sia al ruolo che nella gestione delle imprese debbono avere i dipendenti. Per questi ultimi dovrà essere trovata la giusta motivazione perchè diventino parte attiva ed intelligente del processo.

Ne consegue che il processo deve mirare a creare le condizioni perchè si possa avere un azionariato diffuso, che è la premessa perchè possa realizzarsi in Italia un efficiente ed ampio mercato del capitale di rischio (vedi 4.2). Sarebbe opportuno che al momento della privatizzazione di un'impresa attraverso la Borsa si desse corpo concreto ad un vero e proprio "premio di fedeltà azionaria", con forme agevolative, magari solo per le persone fisiche e limitate al trattamento dei dividendi. Per le società non quotate al momento della privatizzazione, e da attuarsi col classamento di azioni in Borsa, si può prevedere che il "premio di fedeltà azionaria" sia dato da azioni quotate (in proporzione a

quelle acquisite), da consegnare a chi le ha mantenute almeno per tre anni.

Sarà altresì opportuno che il processo di privatizzazioni preveda concrete forme di incentivazione per i dipendenti alla partecipazione al capitale di rischio della loro impresa.

- 4.2 Una condizione necessaria per il processo di privatizzazioni resta il rafforzamento del mercato mobiliare italiano; di fatto la sua restituzione a nuova vita. Ne deriva la necessità di immettere titoli con un contenuto patrimoniale e reddituale elevato e, come tali, di chiara e diretta evidenza. La capitalizzazione della borsa italiana raggiunge attualmente valori del tutto non corrispondenti al potenziale industriale del Paese. Di contro, il valore facciale della carta pubblica consegue un ammontare inusuale per un paese industrializzato. Il 10% della carta pubblica, trasformato in capitale di rischio, raddoppierebbe la consistenza della borsa italiana. Il risanamento della finanza pubblica

attraverso la riduzione e quindi l'azzeramento del disavanzo di parte corrente libererà flussi crescenti di risparmio, che potranno essere avviati verso la Borsa.

4.3 Il processo di privatizzazione non deve introdurre, almeno per le imprese più significative, fattori di pericolosa instabilità negli assetti societari. Si deve mirare ad esiti che permettano di premunirsi, là dove si riterrà di doverlo fare, da scalate di borsa o, comunque, da manovre destabilizzanti. L'esperienza di realizzare anche da noi dei "nuclei stabili" di governo delle imprese merita di essere perseguita, là dove necessario e possibile, rendendo esplicito l'impegno a far parte di questo "nucleo" per un congruo numero di anni.

Il guadagno di efficienza di impresa, di cui l'intero sistema produttivo ha necessità, non si potrebbe conseguire senza una assicurata stabilità in molti degli assetti societari e senza una selettiva valorizzazione del management delle imprese che si vanno a privatizzare. Nel processo di valutazione delle



quote azionarie dovrà tenersi conto del fatto che la partecipazione al "nucleo" comporta il vantaggio del governo della impresa, ma anche implica la servitù passiva dovuta all'impegno a non vendere.

4.4 Il conseguimento di tutti questi obiettivi presuppone l'accettazione del principio che la privatizzazione si accompagni ad un pricing delle azioni tale da far ragionevolmente prevedere uno sviluppo favorevole della quotazione azionaria. Anche su questo punto l'esperienza condotta in altri paesi permette di affermare che quella del pricing relativamente conveniente al momento del lancio della privatizzazione è condizione assolutamente necessaria.

4.5 Il conseguimento di questi obiettivi dipende altresì da due condizioni di natura latamente politica: la precisazione, al momento del lancio del processo di privatizzazione, di una chiara e globale strategia; la certezza che tale strategia potrà subire adattamenti dovuti

a imprevedibili andamenti dei mercati o della congiuntura internazionale, ma è destinata a restare fondamentalmente immutata per il tempo necessario a completare il processo.

### 5. La situazione economico - finanziaria delle diverse società.

5.1 I principali elementi economico - finanziari delle attività industriali che fanno capo a IRI ed ENI, nonché quelli relativi all'ENEL, danno il seguente quadro di sintesi (dati riferiti all'esercizio 1991, gli ultimi al momento disponibili (\*))

	Fatturato	Risultato netto (compresi int. di terzi)	Risultato netto ML	Debiti Finanziari lordi	Patrimonio Netto	Dipendenti Unità
IRI	69.067	189	(367)	82.723	33.857	366.233
ENI	61.185	623	303	29.938	34.305	131.761
ENEL	26.823	229	229	32.610	16.020	109.860
	<u>157.075</u>	<u>1.041</u>	<u>365</u>	<u>145.271</u>	<u>74.192</u>	<u>606.854</u>

\* Per una corretta interpretazione di questi dati si rinvia al corrispondente capitolo del "libro verde". Il fatturato è l'aggregato delle vendite al lordo del consolidamento interno.

I principali dati consolidati delle tre banche in cui l'IRI ha una partecipazione, avvertendo che per la Banca di Roma si tratta di dati aggregati pro-forma rilevati dal prospetto di fusione del Banco di Roma nel Banco di Santo Spirito, sono al 31 dic. 1991:

	Raccolta Clientela	Impieghi Clientela	Margine di Intermed. (ML)	Risultato Netto	Patrimonio Netto	Dipendent. Unità
COMIT	52.882	53.763	4.086	362	5.482	22.281
CREDITO	39.850	38.374	3.279	297	4.332	17.061
BANCA ROMA	65.811	69.800	n.d.	749	9.882	24.000

Alcune indicazioni, con riferimento alle tre banche, si deducono dai seguenti indici:

	COMIT	CREDITO	BANCA ROMA
Patrimonio netto/ Impieghi totali	6,8%	6,6%	11,5%
Raccolta Clientela/ Impieghi Clientela	0,98	1,03	1,1
Patrimonio Netto/ Investimenti fissi	1,5	2,0	n.o.

I principali dati di INA e ASSITALIA, sempre al 31 dic. 1991 sono:

(Lit./mld)	Premi netti di competenza	Saldo della gestione assicurativa	Risultato netto	Patrimonio Netto	Riserve Tecniche
INA	3.095	n.d.	40	3.661	16.839
ASSITALIA	2.248	99	82	796	2.332

	Liquidazione/ Premi netti	Premi netti/ Riserve Tecniche
INA	28,36	18,46
ASSITALIA	62,56	96,46

I principali dati consolidati della BNL, sempre al 31 dic. 1991 sono:

Raccolta Clientela	Impieghi Clientela	Margine di Intermed.	Risultato Netto	Patrimonio Netto	Spesanti
77.166	92.809	4.180	82	6.010	23.878

Con i seguenti indici:

Patrimonio Netto/ Impieghi totali	8,6
Raccolta Clientela/ Impieghi Clientela	0,8
Patrimonio Netto/ Investimenti Fissi	1,6

## XI LEGISLATURA — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI — DOCUMENTI

Si danno infine alcuni dati per l'IMI per puri fini informativi. Essi si riferiscono peraltro a soli 9 mesi di attività. Per l'IMI è comunque in corso un'operazione da tempo impostata e che potrebbe concludersi nelle prossime settimane.

Raccolta Clientela	Impieghi Clientela	Margine di Intermedias.	Risultato Netto	Patrimonio Netto	Dipendenti
21.032	41.281	1.198	312	8.566	3.851

5.2 Per IRI S.p.a., ENI S.p.a. ed ENEL S.p.a., si riportano di seguito alcuni dati sulla struttura patrimoniale e sui risultati netti, con aggiornamento stimato della loro posizione finanziaria netta al 30 giugno 1992 da considerare comunque con molta cautela per una loro possibile alta stagionalità:

(Lit/mld)	IRI SPA			ENI SPA			ENEL SPA		
	31.12.90	31.12.91	30.6.92	31.12.90	31.12.91	30.6.92	31.12.90	31.12.91	30.6.92
Patrimonio Netto (di cui finanziamenti con operi a carico Stato)	7.485	7.560	8.240	8.347	8.571	n.d.	18.256	16.020	n.d.
Dabiti Finanziari Netti	(8.874)	(9.686)	<del>8.240</del>	(779)	(872)	(848)	(3.884)	(3.884)	(3.826)
	20.142	21.310	20.469	6.702	7.387	7.280	28.988	31.636	31.641
Risultato Netto	- 778	- 343	n.d.	222	276	n.d.	211	229	n.d.
DoPO partite straordinarie per	- 183	1.027	n.d.	- 131	146	n.d.	527	449	n.d.

\* Compresi mutui 3.000 MD dedotti dalle passività a carico dello Stato per tenere conto, come suggerito dall'IRI, della mancata conversione del O.L. n. 293/92.

5.3 I dati consolidati di IRI ed ENI per il 1992 e quelli dell'ENEL al 30 giugno 1992, possono essere presentati, con una particolare attenzione al loro indebitamento, come segue:

GRUPPI	IRI	ENI	ENEL
Anni	1991	1992	30.6.1992
<u>Immobilizzazioni nette</u> patrimonio netto	278%	217%	297%
<u>Debiti finanziari netti</u> Investimenti netti	64%	59%	59%
<u>Fatturato</u> Debiti netti	108%	195%	85%
<u>Ammortamenti + utile</u> Indebitamento totale	16%	26%	19%

Tenuto conto che ciascuna impresa utilizza nel suo ambito il proprio "cash-flow", i conti consolidati dell'autofinanziamento dei tre Gruppi non sono significativi al fine di valutare una ipotesi del rimborso dell'indebitamento totale.

5.4 Il "Programma di riordino", insieme

all'obiettivo industriale, a quelli richiesti dalla legge di "valorizzare le partecipazioni" e di contribuire alla riduzione del debito pubblico è dunque sottoposto ad un vincolo che è come la condizione necessaria perchè lo stesso "programma" possa attuarsi: quello di porre IRI, ENI ed anche ENEL nella condizione di poter onorare i loro debiti e di dare la certezza che ciò accadrà. Ove tutto ciò non dovesse aversi, anche se dovesse trattarsi di un semplice timore, il sistema bancario nazionale ed internazionale potrebbe essere indotto a rivedere i propri rischi, in termini certamente più severi in fatto di ammontare e di condizione di prezzo.

Il sistema bancario e quello finanziario debbono essere certi che la loro esposizione verso IRI, ENI, ENEL è giustificata, in primo luogo, da un "Programma di riordino" convincente sia sul piano industriale che su quello finanziario.

Siccome la fonte della disponibilità per il servizio di capitale ed interessi dei debiti, ad esempio di IRI ed ENI, non può essere data

solo dal loro cash-flow, è necessario ricreare l'equilibrio finanziario con consistenti operazioni di realizzo di partecipazioni ora nel portafoglio delle due società.

Il contenimento della crescita dell'indebitamento può essere dato dall'accorciamento dei tempi del realizzo di queste partecipazioni, ma si tratta di obiettivo da assumere come prescrizione indicativa da temperare con le ricordate esigenze della gradualità e della ottimizzazione del ricavo delle dismissioni.

Di fatto la riduzione dell'onere dell'indebitamento può avvenire sicuramente attraverso un ampio processo di dismissioni, ma anche per mezzo di una riorganizzazione e ristrutturazione delle singole unità operative che deve continuare in modo più incisivo rispetto a quanto si è già iniziato a fare. L'opera di contenimento dei costi, della riduzione del personale, della accurata selezione dei nuovi investimenti deve essere rafforzata, come è d'altra parte già nei programmi dei vertici di IRI, di ENI e



dell'ENEL.

Tenuto conto del modo e delle ragioni per cui sono nate certe presenze della impresa pubblica in Italia, e della loro relativa concentrazione in veri e propri "settori di crisi", si tratterà anche di utilizzare al meglio quelle misure a carattere generale che il Governo non mancherà di prendere per tutte le imprese che operano in un certo settore. Saranno anche da prevedere misure specifiche tendenti ad agevolare la mobilità per le imprese che operano in taluni ambiti produttivi ed aree geografiche ben definite.

6. I regimi di concessione in cui operano le società e le funzioni pubbliche da esse svolte.

6.1 La trasformazione in S.p.a. degli enti pubblici economici, ai sensi del Decreto-Legge 333/92, è avvenuta in un contesto di continuità per quanto attiene il profilo delle attività.

Ciò risponde ad un principio di carattere generale considerato che la trasformazione comporta il cambiamento della veste giuridico-

istituzionale dell'entità interessata dall'operazione, la quale permane con mutato assetto organizzativo senza soluzioni di continuità dal punto di vista soggettuale.

Non vi è dubbio quindi che le società per azioni risultanti dalla trasformazione di ENEL, ENI, INA, ed IRI abbiano ereditato il complesso dei rapporti giuridici preesistenti facenti capo agli enti pubblici economici, ivi incluse quindi quelle aree di attività connotate da profili ed aspetti peculiari sia con riferimento alla natura delle attività stesse sia con riferimento alle modalità, non concorrenziali, del relativo esercizio.

Da un esame di dettaglio delle attività dei singoli enti emerge come tutte le neo costituite S.p.a. siano contraddistinte dalla presenza di una gamma più o meno ampia di funzioni di carattere pubblico, di cui le stesse risultano investite per legge, ed al contempo siano titolari di spazi più o meno estesi di attività riservate, in via esclusiva o con specifiche prerogative, da provvedimenti normativi che ne prevedono l'esercizio, anche

in via indiretta, tramite società controllate. Per una politica di privatizzazioni vi è dunque da chiarire e risolvere i problemi collegati alla "protezione" di cui fruiscono le aziende pubbliche attraverso le concessioni e le autorizzazioni in via esclusiva. Ma deve essere subito chiarito che il Governo è orientato ad eliminare progressivamente questa "protezione" per assicurare, di contro, una condizione latamente concorrenziale.

Con la delegificazione introdotta dalla nuova disciplina da cui ha preso le mosse il "Programma di riordino", il tema in oggetto può aprirsi ad interessanti prospettive. La normativa in vigore rende ora possibile attribuire prerogative speciali e riserve di attività con lo strumento della concessione senza doversi riferire ad una specifica norma di legge. Ne discende che le concessioni possono essere anche vendute (od acquistate), invece di essere solo accordate. Ne discende, in via al momento ipotetica, che la concessione a cui è collegata l'attività dell'impresa pubblica potrebbe anche essere ceduta ad

imprese che presentino adeguati e convincenti piani di produzione e di investimento.

La dismissione o anche la privatizzazione non integrale di imprese operanti in regime di monopolio (di fatto o naturale) pone però un problema di mantenimento comunque di una valenza "pubblica" nella gestione delle stesse imprese, a meno che non si sia in grado di modificare significativamente la struttura del mercato tipica del settore con interventi mirati ad introdurre fattori di concorrenza.

Più in generale, recenti massicci cambiamenti tecnologici intervenuti in questi settori impongono di rivedere in modo consistente la organizzazione della produzione non solo ricorrendo ad estese liberalizzazioni, ma anche trasformando i sistemi di regolamentazione.

6.2 Il quadro delle attività riservate in esclusiva e non in esclusiva dallo Stato a società controllate da IRI, ENI, INA è il seguente.

IRIATTIVITA'SOCIETA'

Telecomunicazioni

Sip Esclusiva per l'installazione degli impianti di telecomunicazione in ambito nazionale e relativi servizi.

Italcable Esclusiva per i servizi di telecomunicazione internazionale.

Telespazio Esclusiva per le telecomunicazioni via satellite.

Radiodiffusione

RAI: Gestione del servizio pubblico radio televisivo.

Trasporto aereo

Alitalia-Ati  
Gestione non in esclusiva di servizi di trasporto aereo di linea. Durata: 10 anni dalla pubblicazione del decreto di approvazione nella Gazzetta Ufficiale (in corso di pubblicazione).

Stazioni aeroportuali

Aeroporti di Roma

Gestione in esclusiva del sistema aeroportuale di Roma e della costruzione della nuova aerostazione.

Trasporti marittimi

Tirrenia (ed altre minori)

Collegamenti marittimi con le isole (l'esclusività si limita ad alcuni servizi - es. servizio postale).

Infrastrutture  
autostradali

Società Autostrade

Costruzione ed esercizio in esclusiva di autostrade per le linee identificate in concessione.

Applicazioni  
Informatiche

SOGEI - Lottomatica

Gestione in esclusiva del sistema di automazione del gioco del lotto.

ENI

Attività riservate per legge al Gruppo ENI

Esclusive

1. Esclusiva della ricerca e coltivazione degli idrocarburi in Val Padana. Costruzione delle condotte di trasporto degli stessi. Legge 10.2.53, n. 136  
(art. 2, 0.1)
  
2. Esclusiva temporanea per la prospezione estensiva (sulla terraferma e off-shore) di idrocarburi liquidi e gassosi. Art. 6, Legge 613/67
  
3. Esclusiva dello stoccaggio sotterraneo del gas naturale. L. 170/74

Funzioni pubbliche

- |  |  |
|--|--|
| 4. Esercizio dei servizi di sicurezza bombole gas metano   | L. 10.2.53, n. 136<br>(art. 6)               |
| 5. Gestione della quota di idrocarburi liquidi e gassosi corrisposti per le concessioni di coltivazione. | Art. 28, L. 6/57<br>(e relativa convenzione) |
| 6. Gestione della scorta strategica  | L. 22/81                                     |
| 7. Ricerca di base nel campo minerario.  | L. 752/82                                    |
| 8. Inventario delle risorse geotermiche nazionali (con ENEL ed ENEA).                                    | L. 896/86                                    |



INAPrerogative

Garanzia diretta dello Stato su tutte le polizze emesse. Art. 6, D.P.R. 13.2.1959, n. 449

Obbligo per le imprese vita operanti in Italia di cedere all'INA una quota parte dei contratti da esse sottoscritte. Art.23, D.P.R. 13.2.1959, n. 449

Rilevamento dei contratti trasferiti da imprese assicurative poste in liquidazione. Art.83, D.P.R. 444/59

Funzioni pubbliche

Fondo vittime dell'estorsione L. 18.2.1992, n. 172

Fondo vittime della strada L. 24.12.1969, n. 990

Fondo di garanzia per le L. 11.2.1992, n. 157  
vittime della caccia

ENEL

Attività riservate all'ENEL S.P.A. e funzioni pubbliche esercitate dalla società.

Esclusive

Riserva di produzione, Art. 1, L. 6.12.1962, n.1643  
importazione,  
esportazione, trasporto,  
trasformazione,  
distribuzione e vendita  
dell'energia elettrica. La  
produzione è stata  
parzialmente liberalizzata  
con la Legge N. 9/1991

Funzioni pubbliche

Potere di direttiva ad D.P.R. 18.3.1965, n. 342

enti ed imprese in materie attinenti la gestione degli impianti.

Rilascio concessioni di esercizio di attività elettriche agli enti locali. Art. 4, n.5, L. 1643/1962

7. Quadro finanziario ed industriale delle principali società operative.

7.1 Nell'indebitamento dell'IRI, i settori che nel 1991 segnavano una perdita (Ilva, Iritecna, Alitalia, Fincantieri, Finmare) ne rappresentavano circa 20.500 miliardi; per l'ENI, i settori analoghi (Enichem, Enirisorse, Saipem, Savio, Terfin) ne cumulavano circa 11.700 miliardi. In qualche caso (Fincantieri, Saipem, Enirisorse, Savio, Terfin) la perdita era superiore agli oneri finanziari netti.

Sotto questo riguardo la situazione dovrebbe migliorare nel 1992 perchè in alcuni settori (Alitalia, Finmare, Saipem ad esempio) il

risultato netto dovrebbe tornare ad essere, sia pure per ammontari modesti, positivo. Di contro però, nei settori ancora in perdita, la posizione finanziaria netta negativa si è ulteriormente, anche se non drammaticamente, aggravata, per cui l'ordine di grandezza del problema è indicativamente ben rappresentato dai valori sopra menzionati.

7.2 Il quadro disaggregato per il Gruppo IRI, con riferimento ai soli settori "industriali", è il seguente. (\*)

---

\* Nell'ultima colonna si tenta una classificazione, da considerarsi largamente indicativa, del mercato in cui le imprese - o, meglio, in molti casi un vasto gruppo di imprese - operano.

## XI LEGISLATURA — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI — DOCUMENTI

Gruppo DL

(dati consolidati; Lit./mla.)

	A	B	C	D					
	Fatturato	N.O.L.	Ammortamenti	Prov. (Oncari) fin. retti	1-3-C	Risultato netto	Mezzi propri + int. di terzi	Fin. Finanz. vitta	Dipendenti
<b>Alitalia</b>									
1991	5.867,9	.380,4	418,3	(112,7)	48,9	(34,5)	1.385,4	1.167,2	28.983
1992	6.831,8	689,0	503,0	(206,7)	(20,7)	32,2	1.442,7	1.391,0	
<b>Almare</b>									
1991	1.455,4	276,5	185,5	(95,3)	(4,3)	(50,4)	405,4	1.818,2	7.878
1992	1.461,9	385,0	213,4	(127,4)	44,2	3,4	378,6	1.534,1	
<b>Almecanica</b>									
1991	10.800,0(2)	1.292,5	451,5	(295,9)	945,2	(574,9)	2.364,6	4.864,3	56.015
1992	11.790,0(2)	1.517,5	539,3	(326,0)	651,6	255,2	3.931,6	4.995,1	
<b>Alrial</b>									
1991	1.255,0	120,3	60,6	(23,5)	46,1	29,4	252,0	98,9	7.305
1992	1.576,4	157,1	69,3	(11,8)	76,0	35,1	284,7	63,9	
<b>Alva</b>									
1991	10.608,5	1.313,9	641,2	(847,1)	(174,4)	(498,8)	2.972,8	6.138,4	50.244
1992	10.207,0	959,1	825,4	(861,7)	(728,0)	(320,0)	2.526,4	6.209,1	
<b>Alvares</b>									
1991	8.947,7(2)	1.579,6	923,9	(853,0)	(197,3)	(98,5)	4.555,2	8.819,1	28.151
1992	9.362,0(2)	1.519,0	870,7	(1.023,6)	(375,3)	(531,2)	4.933,3	9.732,8	
<b>Alv</b>									
1991	3.952,9	936,0	665,0	(160,0)	110,5	15,0	363,1	1.647,9	15.956
1992	4.466,1	819,6	698,2	(155,2)	(33,8)	1,6	466,3	1.545,4	
<b>Alv</b>									
1991	5.831,0	136,6	215,0	29,6	131,2	115,5	1.363,6	(165,6)	22.408
1992	5.952,8	373,5	215,7	31,4	189,2	101,1	1.188,4	62,7	
<b>Alv</b>									
1991	28.073,9(2)	11.671,1	7.109,9	(1.609,5)	2.951,7	1.413,2	19.469,1	19.506,4	129.492
1992	30.582,1(2)	12.315,7	7.959,4	(1.971,4)	2.984,3	1.408,3	20.077,7	22.580,3	
<b>Alv</b>									
1991	2.175,7(2)	109,5	79,9	(41,4)	(11,7)	(174,0)	701,4	98,3	a.d.
1992	2.452,1(2)	176,6	82,1	(51,0)	43,5	(115,2)	692,7	366,2	
<b>Alv</b>									
1991	1,1	(15,2)	0,0	19,7	4,6	(19,3)	278,4	(161,9)	a.d.
1992	1,9	(15,4)	0,0	19,9	4,5	(11,3)	240,7	(68,4)	

(1) Legendas:

A: mercato aperto

B: mercato protetto (attività svolta sulla base di una convenzione o di una legge ad hoc)

C: mercato protetto (consistenti contributi dallo Stato)

D: mercato protetto (i principali clienti rientrano nell'area pubblica).

(2) Valore della produzione, esclusi contributi e sovvenzioni d'assistenza.

## XI LEGISLATURA — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI — DOCUMENTI

## 5.3 Il quadro disaggregato dal Gruppo ENI si presenta come segue.

**GRUPPO ENI**

(dati consolidati; Lit./mld.)...

	A	B	C	D	Risultato	Mezzi propri	Pos. Finanz.	Dipendenti	
	Attività	M.O.L.	Ammortamenti	Prov. (Ouari) fin. pass.	= 1-B-C	netto	netti di terzi	netto	
<b>ENI</b>									
1991	12.999,1	3.912,7	1.449,2	(546,0)	1.917,5	847,8	4.827,8	(7.011,8)	16.783
1992	13.115,9	4.639,4	1.305,4	(487,9)	2.846,1	s.d.	s.d.	s.d.	s.d.
<b>Subprogetti</b>									
1991	1.576,3	30,5	25,1	36,9	42,3	15,9	269,7	437,1	4.632
1992	1.962,5	20,0	-	55,8	35,8	s.d.	s.d.	s.d.	s.d.
<b>Eni-chem</b>									
1991	13.424,0	1.030,0	1.062,0	(1.222,0)	(1.181,0)	(722,0)	4.985,0	(9.212,0)	37.017
1992	12.729,8	709,0	864,5	(1.087,8)	(1.243,3)	s.d.	s.d.	s.d.	s.d.
<b>Servio (2)</b>									
1991	433,1	(29,0)	15,1	(15,3)	(59,4)	(60,5)	32,9	(181,5)	2.341
1992	386,1	(34,4)	13,4	(15,3)	(63,1)	s.d.	s.d.	s.d.	s.d.
<b>Salipem</b>									
1991	1.623,6	106,6	127,4	(47,1)	(67,9)	(112,0)	776,2	(298,2)	8.322
1992	1.928,2	227,7	91,5	(38,1)	(98,1)	s.d.	s.d.	s.d.	s.d.
<b>Agip + Agip Petroli</b>									
1991	26.966,3	4.856,7	2.855,7	(347,9)	1.653,1	1.315,1	12.078,0	6.405,3	43.162
1992	26.572,9	4.617,0	2.639,5	(651,6)	1.325,9	s.d.	s.d.	s.d.	s.d.
<b>Eni-energia</b>									
1991	2.211,4	(181,3)	215,9	(88,3)	(485,5)	(519,8)	964,2	(1.159,9)	9.433
1992	1.919,3	(131,4)	177,0	(183,2)	(491,6)	s.d.	s.d.	s.d.	s.d.
<b>Enovo Pignone</b>									
1991	1.550,2	137,3	25,0	(40,6)	71,7	37,5	364,2	(322,2)	5.653
1992	1.946,9	133,4	23,4	(36,6)	73,4	s.d.	s.d.	s.d.	s.d.
<b>Tarifa</b>									
1990 (4)	401,0	(48,4)	16,5	(14,4)	(79,3)	(159,5)	7,4	(95,7)	3.370
1992	221,5	(42,4)	3,2	(17,3)	(62,9)	s.d.	s.d.	s.d.	s.d.
<b>Sopedit</b> (comparto tipografico editoriale)									
1992	159,5	(18,1)	9,1	(2,3)	(30,0)	s.d.	s.d.	s.d.	s.d.

(1) Legenda:

A: mercato aperto

B: mercato protetto (attività svolta sulla base di una convenzione o di una legge ad hoc)

C: mercato protetto (contributi versati dallo Stato)

D: mercato protetto (i principali clienti rientrano nell'area pubblica).

(2) Dati relativi alla Servio S.p.A. La società non redige il bilancio consolidato.

(3) Nota n. 3

- 7.3 In generale, in vista di un processo di privatizzazioni che voglia essere tale, sono da distinguere innanzitutto quelle imprese che possono essere subito alienate da quelle che non sono in grado di costituire oggi, così come sono, un interesse per il mercato. Fra le seconde, vanno ulteriormente distinte quelle che presumibilmente non potranno esserlo almeno per molto tempo perchè strutturalmente in perdita e quelle che potranno avere, dopo un periodo, in qualche caso anche molto breve, di riorganizzazione e ristrutturazione, un giudizio positivo del mercato.
- 7.4 Fra le imprese che potrebbero essere subito alienate si distinguono particolarmente le imprese che possono essere cedute senza provocare crisi occupazionali oppure crisi concentrate in particolari aree geografiche del Paese. Fra i settori di questo tipo spiccano le partecipazioni bancarie, il grande blocco delle attività assicurative, una buona varietà di imprese industriali di cui il Nuovo Pignone può essere considerata emblematica.

Fra queste imprese, quelle bancarie rappresentano, come si è visto, un caso a se stante, visto che sono oggetto di una complessa normativa in fatto di controllo, oltre che di uno speciale regime in fatto di vigilanza da parte delle Autorità monetarie.

- 7.5 Restano a parte alcune attività che rappresentano, in non pochi casi, il segno di un ruolo peculiare svolto in Italia dall'impresa pubblica lungo tutta la sua esistenza. Operano, quasi sempre, in settori in gravissima crisi strutturale in tutto il mondo (ad esempio cantieri, alcune produzioni chimiche, come quella dei fertilizzanti, lavorazione di minerali metalliferi, miniere) ed anche in aree geografiche con gravi problemi occupazionali. Nei casi in cui sarà inevitabile una drastica riduzione di attività, ciò dovrà avvenire attraverso la creazione di attività sostitutive (peraltro di non facile realizzazione) ed un vasto ricorso a misure sociali, per evitare crisi locali e per avviare un processo di ricostruzione di un tessuto



produttivo affidato alla iniziativa privata, centrata su piccole e medie iniziative individuali o cooperative.

- 7.6 Nelle imprese non suscettibili di immediata dismissione vanno distinte quelle che hanno bisogno di tempi tecnici per scorporare attività latamente agenziali (come nel caso dell'INA), quelle che debbono essere riorganizzate e presentate sul mercato con un chiaro indirizzo in fatto di tariffe, quelle, infine, che hanno in corso importanti processi di riorganizzazione di tipo fisiologico oppure che debbono intraprendere complessi processi di ristrutturazione e di riorganizzazione oltre che di ridimensionamento. Le attività alimentari potrebbero già oggi essere oggetto di dismissione; trattasi, nel caso, di valutare in termini di interesse del sistema produttivo Italia se una presenza pubblica o comunque nazionale debba o meno restare in specie nel settore della grande distribuzione e della alimentazione.

**8. La compatibilità finanziaria dei programmi di riordino. Le prospettive di riordino e privatizzazione di IRI, ENI, ENEL, INA, BNL.**

8.1 Negli ultimi anni il risultato di esercizio di IRI ed ENI ha positivamente risentito dell'apporto dovuto a plusvalenze da alienazioni di partecipazioni di imprese cosiddette "minori". Questo processo deve continuare secondo le scelte manageriali di IRI e di ENI che debbono comunque mirare a non intaccare l'oggetto principale della attività nei singoli settori.

8.2 IRI ed ENI debbono far fronte nei prossimi anni a impegni finanziari non rinviabili. Debbono farlo senza alcun apporto di capitale da parte dello Stato. In particolare tali impegni deriveranno da: a) copertura delle perdite di alcuni settori; b) investimenti industriali non procrastinabili; c) aumento di capitale da effettuare in alcuni settori che necessitano un migliore apporto di capitale di rischio; d)

riduzione tendenziale dell'indebitamento, quest'ultimo, in contrasto con le precedenti esigenze.

8.3 In proposito, in fatto di compatibilità finanziarie, il quadro per l'IRI si presenta in questo modo.

I.R.I. S.p.a.**FABBISOGNO FINANZIARIO E RELATIVA COPERTURA**

	Previsione 1992	Stima		Totale 1993/94
		1993	1994	
<b><u>Fabbisogno</u></b>				
Inv. Finanz. per copert. perd.	0	2300	0	2300
Inv. Fin. per sviluppo/risan.	2036	1700	4000	5700
Riduz. Indebitam.	2812	3000	1000	4000
Altri	- 223	0	0	0
	4625	7000	5000	12000
<b><u>Copertura</u></b>				
Autofinanziam.to	- 1329	0	0	- 0
Apporti dello Stato (*)	1080	1500	1300	2800
Smobilizzi	2658	7000	5000	12000
Variazione disp.ta & indebit.finanz. a breve	2216	- 1500	- 1300	- 2800
	4625	7000	5000	12000

(\*) Comprende essenzialmente quote di rimborso (capitale e interessi) su prestiti emessi in base a Leggi emanate tra il 1983 e il 1986.  
Fonte IRI S.p.a.

## XI LEGISLATURA — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI — DOCUMENTI

8.4 Per l'ENI, il quadro analogo è il seguente, anche se è da avvertire che la consistenza patrimoniale del Gruppo è migliore di quanto non risulti da questi dati, dovendosi anche tener conto delle "riserve petrolifere" che non compaiono in bilancio. Molto probabilmente il fabbisogno indicato dall'ENI, da coprire con dismissioni e ricorso alla Borsa, può essere ridotto attraverso una politica di attenta rimodulazione degli investimenti, per riportarli in linea con quelli delle imprese internazionali concorrenti.

## Flusso dei fondi del Gruppo ENI 1991 - 1995

	1991	1992	1993	1994	1995
<b>Impieghi</b>					
Investimenti tecnici	8628	10686	9848	10215	9664
Circolante e altri inv.	1412	- 309	607	191	- 628
Fabb. per ristruttur.	--	--	618	2618	--
<b>Totale</b>	<b>10040</b>	<b>10377</b>	<b>11073</b>	<b>13024</b>	<b>9036</b>
<b>Fonti</b>					
Autofin.	6208	6265	8921	10296	11660
Dismissioni e Borsa (*)	530	346	2564	4342	2262
<b>Totale</b>	<b>6738</b>	<b>6611</b>	<b>11485</b>	<b>14638</b>	<b>13922</b>
<b>Variaz.</b>					
Indebitamento	3302	3766	- 412	- 1614	- 4886

(\*) Comprende negli anni 1994 e 1995 un aumento di capitale dell'ENI o di sue controllate di complessivi 1.500 miliardi sottoscritto dal mercato.

Fonte ENI S.p.a.

8.5 Le sopra indicate compatibilità finanziarie sono, lo si ricorda, di risanamento, di sviluppo e di riduzione della posizione debitoria. Per l'IRI e l'ENI, restando ai dati forniti dalle due società, si richiederebbe un apporto da dismissioni o ricorso alla Borsa di poco inferiori - per i soli 1993 e 1994 - ai 20.000 miliardi, di cui 12.000 solo per l'IRI.

8.6 La copertura del fabbisogno dell'ENI appare più agevolmente perseguibile. L'ENI, insieme ad alcune dismissioni "minori" (oltre a Nuovo Pignone) come il settore del carbone ed eventualmente quello editoriale, può ricorrere alla dismissione completa delle unità produttive di rilievo, che non siano funzionali al suo nucleo principale di affari. Una volta adeguatamente sistemati i settori in cronica perdita, la stessa ENI potrà essere quotata in Borsa. Nel frattempo potranno essere avviate verso la Borsa le sue più importanti controllate, con giovamento in parte del Tesoro, mentre saranno anche ritrovati i mezzi finanziari per il compimento dell'intero

progetto.

8.7 Il reperimento del fabbisogno finanziario dell'IRI si presenta più problematico, visto che raggiunge 12.000 miliardi e che non è in alcun modo ipotizzabile che si possa ricorrere ad una classamento in Borsa delle azioni della stessa Capogruppo. Il soddisfacimento di questo fabbisogno non può che avvenire attraverso la integrale dismissione dell'intero patrimonio bancario.

8.8 Difficile sarà anche il riequilibrio finanziario della Banca Nazionale del Lavoro che resta a tutt'oggi il caso più interessante di Banca universale nel nostro Paese. La Banca ha attraversato un periodo di gravi turbolenze che hanno prodotto i loro effetti nella sua consistenza patrimoniale e nella sua capacità reddituale. Necessita di un aumento di capitale dell'ordine di 2.500 - 3.000 miliardi, solo in parte modesta conseguibili attraverso la alienazione della partecipazione di controllo di Efibanca. L'apporto rimanente deve essere

comunque coperto. Non potendosi ipotizzare una ricapitalizzazione a carico diretto del Tesoro, risultano possibili, ma non agevoli da realizzare, operazioni di fusione, per incorporazione, con altre entità con capitale finanziario di proprietà pubblica. Resta la prospettiva per la BNL di poter rappresentare nell'immediato futuro l'unica banca in Italia capace di erogare tutti i tipi di credito ( da quello ordinario a quello industriale, cinematografico, cooperativo, sportivo, alberghiero, ecc.).

- 8.9 Squilibrato si presenta anche l'assetto finanziario dell'ENEL con un indebitamento netto che tocca i 32.000 miliardi. Esso può essere ridotto anche attraverso un non semplice processo di riorganizzazione e, principalmente, per mezzo di aumenti e di introiti dovuti a rimodulazione degli assetti tariffari e del loro livello. Riduzione dei costi di produzione e recupero sostanziale di efficienza debbono essere comunque scelte da perseguire con determinazione.



L'ENEL può essere un'impresa industriale ben apprezzata in borsa e di notevole consistenza patrimoniale. Perchè questo possa accadere è però necessario riequilibrare la struttura patrimoniale dell'azienda ed aumentarne considerevolmente la redditività. L'adeguamento tariffario è la via obbligata per questo riequilibrio; è da attuare non appena saranno fugati i timori di una ripresa del differenziale inflazionistico fra l'Italia e gli altri paesi europei.

Per il classamento delle azioni ENEL nel mercato mobiliare sembra anche necessario mantenere, almeno in un primo tempo, l'unità dell'azienda, che permette l'utilizzo di ampie economie di scala fondate su una verticalizzazione produttiva che risulta essere apprezzata dal mercato. La "mancanza di magazzino" come tipicità delle imprese elettriche e che tende a sfociare in un "comando unico europeo", fa apparire scarsamente praticabile un processo di regionalizzazione della produzione che, peraltro, renderebbe le imprese "locali"

suscettibili di una consistente concentrazione del rischio.

Una volta ricorsi al classamento delle azioni ENEL nel mercato mobiliare, l'azienda potrebbe scorporare le sue attività di "costruzione di impianti" e di tipo informatico. Nulla vieta che, ad un giudizio condotto su analisi comparate, emerga che tale scorporo è da attuare prima del ricorso della Borsa.

8.10 Anche il processo di privatizzazione di INA non può essere questione di settimane. Attualmente al suo interno convivono attività di impresa con funzioni pubbliche alcune delle quali in via di progressivo esaurimento, come ad esempio quella della "cessione legale dei premi", destinata appunto ad estinguersi con il novembre 1994.

La separazione tra i due tipi di attività può avvenire o attraverso un procedimento legislativo, oppure attraverso il conferimento di un ramo di attività (quello "vita") in una nuova azienda, magari escludendo le partecipazioni in BNL ed in IMI. E' da

scegliere la seconda soluzione.

La INA Vita integrandosi con Assitalia (settore danni di cui INA detiene il 60% del capitale) potrebbe così costituire un gruppo assicurativo di forte rilievo e ben equilibrato oltre che ben integrato, già oggi, con la rete di vendita della Banca di Roma, che rappresenta la più ricca rete di vendita bancaria italiana. La società con funzioni pubbliche dovrebbe restare pubblica con una presenza, comunque sotto il 50%, nella impresa assicuratrice "Nuova INA".

8.11 Per ragioni evidenti non si tiene conto in questo "progetto" di IMI S.p.a. per il quale è in fase di avanzata trattativa la cosiddetta soluzione IMI - Casse di Risparmio che prevede un'uscita totale del Tesoro dalla partecipazione dell'IMI.

Le ragioni della esclusione della RAI dal "Progetto" attengono invece alla sua specifica funzione ed alla sua natura di Ente che deve trovare una sistemazione sua propria comunque al di fuori delle imprese controllate dal Tesoro.

## 9. Criteri guida per il "riordino". Il problema delle tariffe

9.1 "Criterio guida" deve essere quello dettato dal vincolo dell'autofinanziamento da far valere, in primo luogo, entro il confine dei Gruppi IRI ed ENI.

Deve trattarsi di un vincolo che permetta, oltre al rafforzamento industriale delle singole imprese, il conseguimento di tre obiettivi: riduzione dell'indebitamento, conseguimento di una politica di riequilibrio di efficienza, contributo - ove possibile - alla riduzione del debito pubblico.

Il vincolo dell'autofinanziamento è dunque la soglia minima da garantire: lo ha richiesto di recente con forza anche la 5<sup>a</sup> Commissione Permanente della Camera.

9.2 Con riferimento agli investimenti, il criterio sarà quello di un'attenta selezione. I nuovi investimenti debbono conseguire necessariamente l'obiettivo di aumenti di redditività, restando

questa la condizione per poter utilizzare proficuamente i vantaggi del ricorso alla Borsa.

- 9.3. In generale, in fatto di assetto patrimoniale, il processo di privatizzazione deve andare di pari passo con un rafforzamento del capitale di rischio delle imprese. E' necessario che, almeno nei casi in cui questo necessita (in realtà in quasi tutti i casi), la dismissione di quote della partecipazione avvenga contestualmente ad un aumento di capitale. Nel caso in cui si abbia la dismissione completa del cespite azionario, ciò s'impone perchè comunque l'azienda divenga un punto forte dell'assetto produttivo nazionale. Nel caso in cui lo Stato resti come partner azionario, una politica del genere si impone al fine di mettere il Tesoro nella favorevole condizione di potersi astenere, per i prossimi due o tre anni, da onerose operazioni sul capitale. In generale questa ricapitalizzazione delle imprese è una occasione da utilizzare al meglio per il rafforzamento industriale del nostro

Paese.

9.4 Entro la scelta più generale, imposta dal processo di privatizzazione, per cui dovranno comunque compiersi complesse ed incisive manovre di riorganizzazione e di ristrutturazione per ottenere maggiore efficienza e maggiore redditività per l'intero universo delle imprese pubbliche, si distinguono - come già detto - non pochi casi in cui si deve puntare ad enucleare comparti, rami di aziende, intere imprese per i quali si ravvisano i tratti di aree produttive in crisi strutturale.

Essi saranno affrontati con strumenti commisurati alla gravità dei casi ed alle ragioni che li hanno prodotti. Si dispone, al momento, della esperienza condotta dagli anni '70 in avanti, con i salvataggi affidati alla GEPI (Legge 184/1971), con gli interventi a sostegno di crisi settoriali (Legge 675/1977), con i consorzi di salvataggio e di consolidamento dei debiti a sostegno delle crisi di carattere finanziario (Legge

787/1978), con la procedura concorsuale conservativa dell'amministrazione straordinaria per le crisi di grandi imprese industriali (Legge 95/1979, c.d. Prodi)

Trattasi di un armamentario di politica industriale da rivisitare e in qualche caso rivitalizzare, anche al fine di assicurare la compatibilità delle operazioni di risanamento e di eventuale reintegro del capitale con gli indirizzi comunitari in fatto di aiuti alle imprese, ed anche di ricercare forme di intervento che colgano tutte le opportunità offerte dalle politiche di riequilibrio territoriale o dei "settori in crisi" della Comunità. L'insieme di queste scelte potrà produrre effetti sensibili sul fronte dell'occupazione, che saranno affrontati con specifici interventi, come la cassa integrazione straordinaria e la mobilità (Legge 223/91) ed attraverso la creazione di nuovi posti di lavoro e la incentivazione al reimpiego.

Sugli strumenti a cui far ricorso deciderà comunque il Parlamento, nell'esame del disegno

di legge sulla occupazione, che il Governo stà per trasmettergli.

In base alle esperienze condotte, è però necessario che ogni intervento di tipo "sociale" sia parte di processi, anche se di entità modesti, fondati solo su criteri di convenienza economica.

9.5 Considerata l'ampiezza della presenza della impresa pubblica nell'ambito dei regimi a prezzi latamente amministrati, il processo di privatizzazione in tanto può avere successo in quanto sia preceduto dalla delineazione di una scelta di politica tariffaria, che: a) assicuri la redditività degli investimenti; b) si fondi su criteri oggettivi; c) dia la massima garanzia possibile di restare immutata nel tempo.

L'esperienza già condotta in altri paesi può fornire utili indicazioni, che potranno comunque essere debitamente adattate al caso Italia.

L'obiettivo di contenere la crescita delle tariffe e migliorare qualitativamente i servizi



all'utenza può essere raggiunto attraverso il metodo del "price-cap", già in uso negli Stati Uniti, in Gran Bretagna e Francia.

Il tasso di crescita dei prezzi dei servizi pubblici viene legato all'andamento generale dei prezzi - "Retail price index" in Gran Bretagna o "Gross national product price index" negli U.S.A. - ridotto di un coefficiente che tiene conto degli incrementi di produttività perseguiti dalla società che eroga il servizio. In altri termini il "price-cap" si ottiene sottraendo tale coefficiente dal tasso di inflazione programmato.

Qualora la società concessionaria del pubblico servizio abbia attivato massicci investimenti, finalizzati ad esempio alla qualità della propria presenza sul mercato, gli incrementi di produttività possono essere molto ridotti. In questa ipotesi temporaneamente il "price-cap" può anche venir determinato aggiungendo il coefficiente al tasso di inflazione.

## 10 Il disegno industriale

10.1 Il processo di privatizzazione sarà dunque un processo di ristrutturazione, di organizzazione, di liquidazione di alcune attività, di irrobustimento e di valorizzazione di altre.

Una volta conseguito, il Tesoro resterà con partecipazioni di alta significatività, ma comunque tendenzialmente minoritarie, nei seguenti settori: elettrico; energetico-chimico; bancario; assicurativo; trasporti aerei; meccanica avanzata; grande distribuzione commerciale e ristorazione; impiantistica civile ed industriale; telecomunicazioni.

Alcune di queste presenze (energetico-chimico, bancario, impiantistica) richiederanno politiche non brevissime di riorganizzazione e di ristrutturazione; in un caso (impiantistica) dovrà aversi un vero e proprio ridisegno dell'attività principale dell'azienda. Altre presenze (ancora bancario, trasporti aerei, meccanica avanzata, ancora impiantistica civile) necessiteranno, ed in breve tempo, di

apporto di nuovo capitale. Lo stesso potrà rendersi necessario per il settore elettrico. Solo per le presenze nel settore assicurativo, grande distribuzione e ristorazione, e telecomunicazioni si ravvisano le condizioni tecniche di una relativa maggiore vicinanza al ricorso alla Borsa.

Per alcuni lustri l'intera dialettica del sistema industriale italiano si è avviluppata nella contrapposizione del quattro (i grandi gruppi industriali privati) più due (i grandi enti di gestione). Si vanno a porre le premesse perchè si possa avere uno scenario con dieci, dodici importanti gruppi industriali con assetti societari diversi l'uno dall'altro, ma anche con importanti scambi di partecipazioni. Se l'Italia riuscirà a darsi una struttura industriale di questo tipo, ne uscirà rafforzato il sistema produttivo, ma anche la sua democrazia economica.

10.2 Una volta condotto questo assetto industriale ad una condizione di efficienza e di redditività di mercato, lo Stato potrà

conseguire buoni dividendi da queste sue partecipazioni e potrà, per loro tramite, intraprendere una variegata e fruttuosa politica di alleanze internazionali in termini di ricerca ed avanzamenti tecnologici, di politica industriale, di scelte finanziarie.

Potrà realizzarsi un forte asse portante dell'intera economia nazionale nel quale, pur restando la presenza pubblica in posizione attiva e significativa, saranno presenti capitali nazionali sia finanziari che non finanziari, capitali industriali esteri, capitali di investitori istituzionali, una ricca gamma di risparmiatori.

Mentre è in via generale corretta l'idea che la strategicità di una impresa è data più che altro dalla quota di mercato di cui essa dispone, in questa fase della nostra riorganizzazione industriale, debbono essere definite strategiche per il paese le attività che condizionano in misura rilevante il funzionamento di una pluralità di settori. In questi casi la dismissione di imprese pubbliche potrebbe determinare asimmetrie sfavorevoli

rispetto alla competizione estera. Per queste attività la tutela dell'interesse nazionale non può rinunciare alla creazione di nuclei stabili di controllo dominati da capitale italiano, nei quali la partecipazione pubblica può anche essere minoritaria; ed in taluni casi, in questo stesso ambito, lo Stato dovrà essere l'azionista di riferimento. Ciò vale, in particolare per le attività a più alto contenuto strategico, ove rappresenta una garanzia anche a lungo termine.

All'interno delle attività strategiche per il paese, alcune rivestono importanza determinante nel lungo termine, in quanto condizionano lo sviluppo dell'intero sistema produttivo. Esse sono le attività ad alta tecnologia, quelle legate a grandi programmi di investimento e infrastrutture, e alcuni servizi essenziali come le telecomunicazioni (per le quali è tuttavia opportuna l'attivazione della massima concorrenzialità tecnologica e organizzativa possibile).

Il ricorso al capitale estero è necessario non soltanto per integrare le limitate risorse

finanziarie reperibili in Italia. Esso deve essere ricercato soprattutto per fornire alle imprese privatizzate alleanze tecnologiche e di mercato, miranti a superare le carenze che oggi caratterizzano il sistema produttivo italiano, non soltanto pubblico. Un sistema di alleanze, lo insegna l'esperienza, ha possibilità di essere fruttuoso, e ragionevolmente stabile, in quanto sia garantito anche da una partecipazione reciproca al capitale di rischio.

Ne derivano però degli impegni cui lo Stato non può sfuggire: rispetto della autonomia del management e adeguata disponibilità di capitale. In particolare alcune aziende dell'IRI hanno sofferto e soffrono di una sistematica sottocapitalizzazione cui sono state costrette. La loro capacità di sviluppo ne è risultata menomata; una quota inusitata dei loro ricavi è destinata al servizio del debito; il loro valore di mercato si è ridotto, sia pure in termini relativi.

Non può non sottolinearsi infine che in specie per i settori ad alta tecnologia della

meccanica e delle telecomunicazioni saranno necessari in Italia investimenti cospicui per restare competitivi sul piano internazionale. I capitali occorrenti dovranno essere ritrovati in primo luogo al momento della privatizzazione di loro quote azionarie, ma è necessario creare le condizioni per un afflusso stabile di risorse.

- 10.3. Una volta ultimata questa fase del processo di privatizzazioni, dovrebbero esserci tutte le condizioni per una moderna presenza dello Stato in una economia industriale rispondente alla sola logica di un'economia di mercato.
- Tutte le partecipazioni (od anche una sola parte delle stesse) potrebbero confluire in una Società finanziaria (la Finanziaria pubblica di partecipazioni) di cui lo Stato dovrebbe, in ogni caso, possedere almeno il 51%.
- Nel caso in cui le società partecipate fossero mediamente capitalizzate ed in utile, ben gestite con un management di riconosciuta autorevolezza imprenditoriale, la FPP potrebbe

essere regolarmente quotata in Borsa. Si tratterebbe di una specie di "fondo chiuso" con partecipazioni qualificate al crocicchio dell'intero sistema produttivo italiano. Lo Stato disporrebbe di un non comune strumento per la politica industriale, attraverso cui agevolare alleanze interne ed internazionali. Nel capitale della FPP potrebbero entrare, ma in netta minoranza, investitori istituzionali stranieri, società italiane per il risparmio gestito; una parte considerevole potrebbe costituire il flottante di Borsa. In specie in una prima fase, potrebbe essere offerta alle maggiori banche ordinarie italiane la possibilità di assumersi una partecipazione e di collaborare, in questo caso specifico, anche alla gestione della società. Dovrebbe essere assicurata anche alle banche la più ampia possibilità di liquidare questa partecipazione rendendo possibile che essa comporti un modesto carico di obblighi.

Oltre ad essere uno strumento, che potrà contribuire allo sviluppo industriale del paese grazie alla stabilità che fornisce alle



alleanze di controllo, la FPP dovrebbe altresì divenire un serbatoio di liquidità per l'intero sistema di partecipazioni. Nel caso di privatizzazione di quote del capitale della FPP, l'introito non dovrebbe andare al Tesoro, ma andare a costituire un aumento di capitale.

10.4 L'assetto di proprietà pubblica di cui si sta parlando è destinato a continui mutamenti e non solo per quella naturale mobilitazione nel portafoglio industriale che lo Stato non potrà non conseguire, ma anche perchè, come dice la legge 359/92, il processo di privatizzazioni non riguarderà solo le imprese in essa menzionate, ma potrà riguardare tutte le altre unità aziendali che il CIPE potrà trasformare, da enti pubblici economici o aziende autonome dello Stato, in società per azioni.

Di fatto, in pochi mesi l'iniziativa governativa ha creato nuovi soggetti per cui la privatizzazione, in una parte ancora tutta da definire, è divenuta scelta politica: si pensi alle Ferrovie dello Stato, ai Monopoli, ai

porti, in un futuro non lontano, al trasporto locale.

La materia prima su cui il Governo dovrà e potrà lavorare per dare forza al sistema industriale Italia è dunque imponente: il che accresce anche la responsabilità del potere esecutivo di accelerare i tempi del proprio disegno e cominciare subito ad attuarlo.

10.5 Lo stesso processo di liquidazione dell'EFIM deve divenire parte di queste scelte. Tale processo non può che prevedere la vera e propria liquidazione delle società irrimediabilmente indebitate. Ma deve anche includere, oltre alla cessione di alcune aziende che hanno una propria positiva autonomia patrimoniale, reddituale, produttiva, la ricomposizione di ciò che ha ancora una valenza industriale all'interno del sistema Italia.

La scelta governativa di riservare una speciale attenzione al settore degli armamenti ed a quello della produzione per lo spazio è, in primo luogo, una scelta industriale. Essa va

realizzata, entro i limiti che la Comunità Europea ci vincola a seguire, e con una trasparenza assoluta.

- 10.6. La scelta del Governo di realizzare in concreto il processo di privatizzazioni deve permettere di superare, e non solo in dichiarazioni politiche, la divisione-contrapposizione fra settore privato ed economia pubblica. Si deve dare in proposito il segnale ch'essa è per sempre superata, proprio perchè ormai ogni attività produttiva sarà condotta in Italia secondo una sola razionalità economica e con assetti proprietari simili. Le forme di aggregazione produttiva che si renderanno necessarie saranno perciò valutate dal Governo solo sotto il profilo industriale e non sotto quello della attuale natura, privata o prevalentemente pubblica, del capitale di controllo.

- 10.7. Allo stesso modo il Governo intende dare segnali evidenti della propria scelta di

internazionalizzare la nostra economia industriale. Ciò deve avvenire fino dalla fase di ristrutturazione e riconversione di alcuni nostri importanti settori (come l'acciaio e l'alluminio) o da quella, delicatissima, di ricerca di alleanze di sviluppo (come nel caso del trasporto aereo). Anche in questi casi, ribadita l'autonomia di scelta di IRI e del Commissario liquidatore dell'EFIM, il Governo è impegnato a dispiegare tutte le sue possibilità perchè il sistema delle alleanze e delle partecipazioni del capitale estero si manifesti subito con effetti tangibili.

## 11. Processo di privatizzazioni e mercati finanziari.

11.1 Per due ragioni il processo di privatizzazioni dovrà passare per il nostro mercato borsistico: sia perchè si tratta comunque di mobilitare il risparmio finanziario delle famiglie italiane, sia perchè esso riguarderà parecchie aziende già quotate in borsa per le quali, come gran parte delle restanti, si tratta non solo di privatizzare ma anche di ricapitalizzare.

Si tratta di una mobilitazione di risorse finanziarie molto consistenti e, al momento, fuori misura rispetto alle potenzialità del nostro mercato borsistico. Per il solo 1993 dovrebbe o potrebbe trattarsi di un ammontare non molto lontano dai 20.000 miliardi di lire.

11.2 Il valore di capitalizzazione della borsa italiana è di poco superiore a 160.000 miliardi; per ottenere la sua capitalizzazione consolidata (al netto cioè delle cosiddette "scatole cinesi"), tale valore va ridotto di qualcosa più del 20%.

La media degli scambi borsistici è stata, per l'intero 1991, di 124 miliardi per giornata operativa; per il periodo gennaio-settembre 1992 si è ridotta a 106 miliardi al giorno. Solo nel mese di ottobre di quest'anno, anche per la scelta del Governo di realizzare il piano di privatizzazioni, è salita a 214 miliardi giornalieri (e più di recente si sono raggiunti i 400 miliardi). Il record degli scambi risale al lontano maggio 1986 con 800

miliardi scambiati in un giorno. Dal 1985 ad oggi, il volume giornaliero degli scambi alla Borsa di Milano è stato superiore a 500 miliardi solo 9 volte di cui 8 concentrate nel solo 1986.

- 11.3 Il panorama non muta i connotati se si analizza la raccolta del cosiddetto "denaro fresco" delle società quotate alla Borsa di Milano. Considerando in modo aggregato i fondi raccolti per aumento di capitale e quelli per nuovi classamenti si hanno i seguenti totali: 1986, circa 14.500 miliardi; 1987, circa 5.200; 1988, poco più di 3.000; 1989, circa 7.400; 1990, poco più di 9.400; 1991 circa 4.800; 1992, poco meno di 2.300 per aumenti di capitale e 2.200 per nuovi collocamenti (San Paolo e Stet in particolare).

Dal 1980 ad oggi, la raccolta di fondi alla Borsa di Milano non è mai stata superiore al 10% della capitalizzazione media di borsa, limite avvicinato o superato solo nel 1981 e nel 1986; solo una volta, ancora il 1986, è stata superiore all'1,5% del PIL. Nella media,

a condizioni invariate, si può assumere che la capacità della nostra Borsa in fatto di raccolta di fondi si aggira sul 5% del suo valore di capitalizzazione (ad essere ottimisti, quindi, meno di 10.000 miliardi l'anno) e meno dell'1% del PIL (all'incirca un valore analogo anche se tendenzialmente più elevato).

- 11.4 Il processo di privatizzazioni sarà dunque realizzabile a due condizioni: la prima è che possa mutare la capacità della Borsa italiana di raccogliere nuovi fondi; la seconda è che si ricorra anche, e consistentemente, al mercato internazionale.

Va però detto che il rapporto privatizzazioni - dimensioni della nostra Borsa non è, come causa-effetto, ad un solo senso; di fatto, privatizzazioni ben attuate e aziende valide saranno certamente la premessa per una maggiore dimensione della Borsa italiana. E' dunque ragionevole ipotizzare che, in fatto di capacità di raccolta di "capitale fresco" la nostra Borsa, a parità di altre condizioni,

possa raggiungere valori assoluti e relativi più alti che nel passato.

In breve: utilizzando al meglio tutti i canali di afflusso del potenziale capitale di rischio alla Borsa (in primo luogo quello bancario), interessando per tempo ed in modo trasparente le varie categorie di investitori (nazionali, esteri, di gestione di portafoglio individuale, di gestione di risparmio unitario, quelli a natura istituzionale) non sarà impossibile mobilitare fino dal 1993 - e in misura crescente negli anni successivi - quel nuovo capitale necessario per trasformare le privatizzazioni da un modo per ottenere ricchezza finanziaria in capitale reale delle imprese del nostro sistema produttivo.

## 12. Tempi e contenuti del processo di privatizzazione.

12.1 Non è comunque pensabile che l'Italia possa ottenere, in fatto di tempi, ciò che altri paesi con storia ed esperienza consimili non hanno ottenuto. La realizzazione dell'intero



processo è dunque da noi particolarmente complessa ed anche difficile per una ragione di ordine generale e due ragioni tipicamente italiane. La prima consegue al tono molto piatto della congiuntura internazionale, al grado di liquidità delle imprese mondialmente più disponibili per processi del genere, alle difficoltà che stanno sperimentando non pochi operatori finanziari anche di grande dimensione. In fatto di fusioni e acquisizioni il mercato mondiale è in fase di rarefazione di affari; chi dispone di liquidità vuole utilizzarla a buone condizioni (ed a cattive condizioni per chi vende); chi deve vendere cerca di attendere tempi migliori, puntando sul fatto che il costo dell'indebitamento tende a ridursi.

Per quanto riguarda l'Italia, mentre quest'ultima condizione non si è verificata, giacchè la struttura dei tassi di interesse continua ad essere considerevolmente più elevata che in altri paesi, pesano la debolezza della Borsa e la carenza di investitori istituzionali. La creazione delle condizioni

perchè possano in breve affermarsi e svilupparsi questi investitori è obiettivo prioritario del Governo che promuoverà la creazione dei Fondi-pensione.

12.2 I tempi del "processo" saranno dunque funzione di questo insieme di condizioni e della complessità, già richiamata, delle scelte da compiere. E' presumibile che non possa esaurirsi prima di tre-quattro anni. Trattasi di una estensione apparentemente assai ampia, ma realistica; una estensione che fa ancora una volta balzare in primo piano il problema del modo in cui fronteggiare la riduzione dell'indebitamento totale e per ogni Gruppo dell'intero sistema.

12.3 Per l'intera fase del "processo" è non opportuno ma necessario mantenere inalterati gli assetti istituzionali che attualmente si riscontrano nell'universo delle imprese pubbliche. In particolare la riorganizzazione, ristrutturazione, dismissione di alcune attività, liquidazione di altre che ricadono

oggi sotto IRI ed ENI devono essere condotte a termine da IRI ed ENI.

La semplice notizia di una liquidazione di IRI o di ENI od anche di altra subholding, avrebbe gravi impatti diretti sulla occupazione, sulla stabilità del sistema creditizio, sull'economia industriale e, indirettamente, sull'indebitamento pubblico. Il sistema creditizio riporterebbe gravi contraccolpi: la esposizione complessiva del solo Gruppo IRI è ormai prossima ai 70.000 miliardi; quella dei settori che sarebbero coinvolti da una affrettata politica di liquidazione ammonta a circa 40.000 miliardi.

Una volta condotta a termine la complessa politica che è la pre-condizione per poter concludere almeno questa fase del processo di privatizzazioni (riduzione dell'indebitamento, copertura delle perdite di aziende in crisi strutturale, ristrutturazione di alcune presenze, liquidazione di altre), l'IRI potrà avere esaurito il suo compito e le sue partecipazioni potranno avere una diversa collocazione; l'ENI, nel frattempo, si sarà

meglio concentrata sulla sua missione e sui contenuti produttivi corrispondenti.

- 12.4 A processo realizzato, si potranno distinguere, nei nove settori significativamente presidiati dallo Stato, quelli in cui operano imprese in un mercato concorrenziale e quelli con imprese offerenti un servizio "pubblico" od operanti in un regime di monopolio "di fatto" o "naturale". Come accennato sub 4.1, ciò a cui il processo di privatizzazione deve tendere è realizzare anche in Italia una estesa presenza di "public companies". Per realizzare una tale presenza occorre crearne le condizioni, evitando i rischi di una stagione di scalate e contro scalate in una borsa dalla dimensione e dalle strutture finanziarie molto modeste, ed evitando altresì di mettere le aziende interessate in condizioni molto instabili, con perdita di missione strategica e mancanza di continuità negli orientamenti produttivi. Su un dato è doveroso riflettere: di 203 azioni ordinarie quotate alla Borsa di Milano nel 1990 solo per 6 casi

si aveva che la quota percentuale diffusa tra il pubblico era superiore al 50% (Acquedotto De Ferrari, Generali, Burgo, Fiat, Finarte, Schiapparelli). Pensare che questo impressionante stato di fatto possa essere mutato in breve-medio tempo è irrealistico. In una fase come quella che si va aprendo, la stabilità per il management è la condizione necessaria per aversi buoni risultati. Dalla capacità di rispettare, anzi esaltare, la autonomia del management delle imprese, e di contemperarla con l'esigenza di indirizzo delle autorità statuali, dipenderà il futuro economico dell'impresa in cui si avrà ancora una significativa presenza pubblica.

E' allora necessario arrivare ad una situazione di "azionariato diffuso" partendo, dove sarà possibile, dalla costruzione di "nuclei stabili di governo" delle imprese nei quali - come già si è detto - lo Stato avrà comunque - là dove si deciderà che resti - un ruolo di rilievo. I soggetti, finanziari, industriali, di risparmio gestito, che saranno chiamati a far parte del "nucleo stabile" definiranno non solo la

condizione per il successo delle diverse operazioni, ma condizioneranno l'esito industriale, finanziario, di stabilità di assetto azionario, per gli anni a venire. A tal fine saranno necessari impegni di sindacato.

E' chiaro che per tali soggetti va a definirsi, come si è ricordato, una "servitù passiva a non vendere" che dovrà essere attentamente valutata in fase di classamento dei titoli e del loro prezzo.

Le tecniche e le procedure per conseguire questi assetti possono e debbono essere diverse. E' necessario comunque che esse rispettino strettamente le norme ad oggi esistenti e che siano comunque trasparenti ed adeguatamente illustrate. Il Governo ricorrerà a tutte le tecniche previste nel nostro ordinamento, compresa l'Offerta pubblica di acquisto e l'Offerta pubblica di vendita, alla stregua di un proprietario privato. Deve comunque trattarsi di classamenti a prezzi che autorizzino una legittima attesa di un futuro apprezzamento dei corsi, ma anche tali da massimizzare l'apporto di liquidità per il

Tesoro. Il Governo è consapevole che il ricorso alla tecnica dell'OPA per qualche caso significativo fino dalla prima fase del processo potrebbe rappresentare il miglior viatico per l'intera operazione, anche se non sembra (v. Libro verde) che tale metodo sia stato ancora sperimentato in altri paesi o perchè si trattava di società ancora non quotate, oppure perchè si è varata la legge sull'OPA solo dopo avere in gran parte compiute le privatizzazioni oppure perchè si sono volute attuare tecniche di vendita diverse.

12.5 In particolare nei casi in cui le imprese svolgano un servizio tipicamente "pubblico" ed in un regime di monopolio "di fatto" o "naturale", si renderà opportuno che la presenza pubblica disponga di un "diritto aggiuntivo" che in altri ordinamenti è stato trovato nella "golden share", la cui introduzione in Italia richiederà comunque una modifica civilistica attraverso una legge. Il Governo assumerà in proposito una rapida

iniziativa. Nel frattempo, sarà necessario conferire alla presenza pubblica quel "diritto aggiuntivo" attraverso specifiche garanzie da far valere in primo luogo a livello statutario, e poi di patto di sindacato e quindi di accordi parasociali.

### 13. Una schematizzazione degli esiti del processo di privatizzazioni

13.1 Al termine del processo si saranno avute, per le imprese operanti in condizioni di mercato strutturalmente "critiche":

a) alienazione totale di cespiti patrimoniali (anche di valore netto negativo), che dovranno anche dar luogo a delle liquidazioni d'azienda. In quest'ultimo caso il Governo impegnerà IRI ed ENI a valutare ogni possibilità perchè si creino occasioni alternative di lavoro, in specie nelle regioni meridionali. Per sua parte il Governo porrà in azione non solo tutti gli "ammortizzatori sociali" disponibili, ma anche le risorse previste all'uopo già da quest'anno



nella Legge Finanziaria;

b) dismissione parziale (ma molto significativa, anche maggioritaria) di aziende che necessitano una ristrutturazione industriale molto importante, ricorrendo anche alla esperienza di partners internazionali, preferibilmente europei ( come nei casi, indicati, di acciaio ed alluminio);

c) dismissione parziale (ma anche maggioritaria) di aziende per il rilancio delle quali è opportuno sperimentare integrazioni o con altre parti del settore pubblico o con quello a gestione privata: il settore dei trasporti marittimi può essere un campo significativo per realizzare situazioni di questo tipo.

13.2 Per le imprese che hanno di per se stesso un evidente e non controvertibile valore di mercato, si avranno:

a.1) casi di dismissioni totali di aziende operanti in attività non afferenti il nucleo industriale tipico dei vari settori.

Se ne ravvisano esempi significativi sia nelle costruzioni che nel carbone, come pure in attività biomediche o di informatica "di nicchia". Si possono avere in questi casi delle dismissioni attuate con vere e proprie aste competitive e, là dove si tratti di aziende quotate, con il ricorso, se opportuno, alla tecnica dell'OPA.

- b.1) Dismissioni totali di aziende con una loro rilevante individualità, anche patrimoniale, ma operanti in settori per i quali non si ritiene opportuna o necessaria una presenza pubblica: è il caso della gran parte delle partecipazioni bancarie, nonché di attività non energetico-chimiche del Gruppo ENI. Anche in questi casi, a meno che non vi siano vincoli di ordine legislativo od amministrativo, una tecnica apertamente competitiva è auspicabile, così come anche il ricorso all'OPA o all'OPV. Nessuna delle altre possibili tecniche di

classamento dei titoli può essere, a priori, esclusa.

13.3' In tutti gli altri casi, in cui lo Stato resterà nella compagine azionaria, esclusa la possibilità che si decida che resti in una posizione non minoritaria, il Tesoro resterà come azionista di riferimento (ove si sarà in grado di realizzare subito un azionariato diffuso) o come uno degli azionisti di riferimento, come nell'ipotesi in cui si realizzino, sia pure in un primo periodo, dei nuclei stabili di gestione delle aziende. Nei casi di public utilities (telecomunicazioni, energia elettrica, eventualmente fonti energetiche) lo Stato italiano dovrà poter disporre anche di un "diritto aggiuntivo", oltre quello derivante dal solo possesso delle azioni.

#### 14. La gestione del processo di privatizzazione

14.1 Privatizzare ristrutturando è processo di grande complessità, in particolare perchè deve realizzarsi contemporaneamente (e talvolta nella stessa azienda) una strategia latamente industriale come pre-condizione per aversi un esito finanziariamente favorevole.

Sarà adeguatamente affrontato e risolto il problema del chi e come compie scelte industriali e del chi e come realizza le scelte finanziarie, sempre in vista di concretare il processo di privatizzazione, rispetto al quale ogni scelta deve essere funzionale.

Una volta approvato dal Consiglio dei Ministri, il "Programma" è già di per se stesso un "Piano" industriale ed un iter per la privatizzazione: è un vero e proprio piano vincolante per l'intero governo negli anni a venire. L'autonomia del management è l'altro cardine attorno a cui deve ruotare ogni fase e scelta dell'intero processo. Sembra rendersi necessario al proposito, appena il "Piano" sarà approvato dal Consiglio dei Ministri, dare ad

IRI, ENI, INA, ENEL, vertici stabili per un periodo di tre anni. Si dovrà attribuire al Consiglio una presenza differenziata di soggetti, e un ruolo corrispondente alla sua tipicità, riducendo quello inizialmente ed eccezionalmente assegnato all'Assemblea. Può rendersi opportuno a tal fine che nei Consigli di Amministrazione, oltre ai rappresentanti di specifici interessi azionari, possano trovare posto anche riconosciute personalità del mondo industriale e finanziario nazionale e internazionale.

14.2 Fra le linee-guida approvate dal Governo e l'autonomia nel management, per quanto ampia questa possa essere, si apre, almeno durante la fase in cui si attua il processo di privatizzazioni, il varco per una pluralità di scelte nelle quali debbono confluire molte esperienze, professionalità ed anche specifici legittimi interessi.

L'esperienza fatta secondo il dettato della presente Legge - con un potere di decisione affidato a tre Ministri - ha avuto il carattere

della transitoria eccezionalità. Si tratta di ripensare tutta la pur breve esperienza e pensare eventualmente a sperimentare più adeguati luoghi istituzionali nei quali, alla necessaria primazia da assegnare al Tesoro come "azionista unico", possa accoppiarsi l'esperienza e la professionalità del Ministero dell'Industria e di ciò che resta di quello delle Partecipazioni Statali e di altri Ministeri di settore direttamente interessati, oltre che l'esigenza di una "visione globale", che non può che spettare al Ministero del Bilancio. Qualunque sia la procedura che andrà a realizzarsi e la forma organizzativa in cui dovrà sfociare, il Tesoro dovrà comunque disporre di un potere finale di decisione rispetto alle proposte e alle indicazioni dei singoli Ministeri.

Le fasi di tutto il processo dovranno essere caratterizzate da procedure trasparenti e riconosciute come normali dagli operatori di tutto il mondo.

Una riflessione sulla esperienza (ed i molti errori) compiuta in altri paesi consiglia di

evitare, almeno nella fase finale delle decisioni, il "concerto" fra troppi Ministri e di disperdere l'esperienza che si andrà a fare via via che il processo avanzerà. La stessa esperienza ci dice anche, in realtà, nonostante il grande sforzo di definire a priori criteri e procedure, ogni privatizzazione è stata un fatto a sè.

Essendo dato l'azionista, e previsti i tre Ministri cui spetta l'indirizzo da seguire nelle varie fasi del processo, si tratta di individuare lo strumento più adatto per realizzare il processo stesso. Si potrebbe avere, per l'intero processo di privatizzazione, un Commissario straordinario di Governo di nomina del Presidente del Consiglio, cui spetterebbero tutti i compiti di coordinamento nelle varie fasi tra le diverse Amministrazioni e nel rapporto fra le stesse e gli operatori finanziari. Sarebbe suo compito presentare al Governo ogni sei mesi un dettagliato Rapporto sullo stato del processo. Si potrebbe, di contro, sperimentare un'altra soluzione che sembrerebbe meglio tener conto

dei vantaggi e dei limiti dell'esperienza francese. Potrebbe essere costituita una Commissione per le privatizzazioni con un Presidente nominato dal Consiglio dei Ministri e destinato a restare in carica due anni (un mandato rinnovabile) e tre membri - destinati a mutare a seconda delle singole operazioni - costituiti da una società di Audit designata dal Tesoro, da una società di consulenza designata dal Consiglio dei Ministri, da una società di consulenza designata dalla società da privatizzare. Potrebbero essere indicati i modi per evitare casi di conflitto di interessi fra le varie società di consulenza, così come i criteri per garantire un giusto equilibrio fra quelle estere e quelle italiane.

Una soluzione più "interna" alla amministrazione dello Stato, potrebbe essere quella di costituire un Comitato per le Privatizzazioni, presieduto dal Presidente del Consiglio e formato dai Ministri "Economici", che potrebbe essere affiancato, anche nei momenti delle decisioni, da un "gruppo" permanente di Direttori Generali dei tre



Ministeri interessati.

In ogni caso potrà essere utile che, all'interno del Ministero del Tesoro, sia costituito un servizio per le privatizzazioni in grado di supportare in ogni fase dell'intero processo gli organi che saranno creati.

- 14.3 Al Parlamento sarà assegnato il "controllo politico" dell'intera gestione secondo una distinzione istituzionale tra management, organi di governo e Parlamento, richiesta anche dalla V Commissione Permanente della Camera in una sua recente delibera.

Ogni anno, insieme al Documento di Programmazione economica e finanziaria, il Governo trasmetterà al Parlamento una Relazione sui risultati ottenuti dalle imprese a partecipazione pubblica e sui programmi delle stesse.

Il Ministro del Tesoro, che ha le principali responsabilità nel processo di privatizzazioni, sarà per ciò stesso il principale interlocutore del Parlamento.

**15. Privatizzazioni ed apporto alla riduzione del debito pubblico.**

15.1 I documenti ufficiali del Governo, oltre che la Legge 359/92, impongono di chiarire il quantum in cui si tradurrà il processo di privatizzazioni nella riduzione del debito pubblico, oltre che l'apporto annuale per i prossimi due anni.

15.2 Deve essere esclusa la possibilità che l'IRI possa dare in proposito un qualsiasi apporto: nella migliore soluzione l'IRI potrà ottenere al suo interno la liquidità sufficiente per alienare definitivamente settori in cronica perdita; operare profonde operazioni di ristrutturazione (come nell'acciaio, con conseguente cessione anche della maggioranza) e di riconversione (come nel caso dell'impiantistica), attuare aumenti di capitale in settori strategici (in primo luogo del settore meccanico e del trasporto aereo), predisporre le aziende alla dismissione di parti consistenti delle sue partecipazioni

(telecomunicazioni, grande distribuzione e ristorazione).

15.3 Spetterà dunque alla privatizzazione di ENEL, ENI, INA, e società controllate, di apportare sollievo alla finanza pubblica riducendo il debito pubblico. Il classamento delle rispettive azioni sul mercato mobiliare non potrà però essere immediato. Secondo i rispettivi vertici per l'ENEL i tempi ipotizzabili si aggirano almeno sui due anni; per l'ENI almeno dai 18 ai 20 mesi, per l'INA dai 6 agli 8 mesi.

15.4 L'introito a favore del Tesoro previsto per i prossimi tre anni, rispettivamente 7.000, 10.000 e 10.000 miliardi, sarà assicurato dal collocamento di una consistente partecipazione (anche superiore al 50% dell'INA), dal collocamento di quote di controllate ENI, ed infine, dal collocamento di quote significative dell'ENI e dell'ENEL. Ovviamente l'acquisizione del ricavato delle singole operazioni ai

diversi esercizi finanziari non può essere specificata in questa sede.

16. Il ruolo del Fondo di ammortamento del debito pubblico e la necessità di un chiaro annuncio strategico.

16.1 Il Governo impegnerà i previsti introiti, per quanto possibile, al di fuori del contenimento del fabbisogno corrente. Almeno una quota del loro ammontare dovrà essere destinata all'istituendo Fondo di ammortamento del debito pubblico che può rappresentare nel futuro lo strumento per aggredire, anche in termini di consenso politico, il problema di una consistente riduzione dello stock del debito. E' della stessa natura la recente richiesta della V Commissione Permanente della Camera.

16.2 Tenuto conto che i tempi del processo di privatizzazione non potranno che essere tecnicamente quelli ritenuti opportuni, e visto

che è da evitare che l'indicazione dei reali problemi siano interpretati come un alibi per rinviare l'intero progetto, il Governo:

a) indicherà l'intero "Piano" delle imprese da privatizzare;

b) ne preciserà fin dall'inizio i tempi ed i modi del procedere.

16.3 La complessità del processo di privatizzazioni, che non può divenire quello di una vendita "all'incanto" effettuata per ragioni di urgenza, richiede che si creino alcune condizioni che possano agevolarlo.

Fra queste si stacca la ripetuta necessità di dar luogo al più presto a tutte le condizioni perchè anche in Italia i "Fondi pensione" possano nascere, prosperare ed espandersi.

Fra le stesse va inclusa la possibilità che si permetta, per quelle banche che lo vogliano, di tramutare posizioni creditorie in partecipazioni al capitale di rischio.

Più in generale, sarà opportuno dare concreta attuazione all'idea annunciata dal Governatore

nelle Considerazioni conclusive di quest'anno, per cui le banche ordinarie, entro certi limiti ed a certe condizioni, possano assumere posizioni finanziarie (e non di gestione) in imprese industriali.

### 17. Strumenti e procedure.

17.1 Condizione pregiudiziale è che, insieme all'intero "Piano", siano rese note, anno per anno, le imprese e le relative quote che saranno interessate alla privatizzazione e, fra queste, le imprese che realizzeranno l'obiettivo ricorrendo alla Borsa. Di pari rilievo per il successo dell'intero processo sarà l'immediato coinvolgimento nel medesimo, fino dalla sua disvelazione, dei maggiori investitori ed operatori non solo nazionali, ma anche - ed in pari grado - di quelli internazionali.

Si dovrà, in primo luogo, accertare se le singole imprese, o, eventualmente altre, posseggono tutti i requisiti - patrimoniali, reddituali, di chiarezza in fatto di tariffe -

per poter ottenere una favorevole accoglienza in Borsa. L'elenco delle imprese da privatizzare, anno per anno, dovrà essere nel "Piano" sicuro e non rivedibile se non per fatti eccezionali.

17.2 Disponendo di tale "elenco" gli strumenti finanziari che l'esperienza rende disponibili sono molteplici, dai "convertible bonds", con o senza "warrant", a modesto rendimento reale (ad esempio 3-3,5%) e col capitale di rimborso indicizzato al costo della vita, ai "Bill vouchers", titoli con cui (nel caso di public utilities) si può avere uno sconto sulla bolletta di pagamento.

Trattandosi di imprese apprezzate dal mercato, si potranno individuare i modi per anticipare l'introito delle dismissioni.

Lo stesso esito finanziario potrebbe essere conseguito avvalendosi di altre formule organizzative specie per i casi in cui risulti opportuno garantire un assetto societario stabile. Tra queste si può indicare

il "Consorzio di rilievo" fatto di banche, istituti di credito, società finanziarie italiane ed estere, che firmerebbero un accordo col Tesoro per il versamento di un importo che rappresenti una anticipazione sul prezzo della operazione di borsa. Il Consorzio dovrebbe vendere le azioni entro un certo periodo di tempo, e collaborare alla creazione là dove necessario, dei "nuclei stabili" così come indicato dal Tesoro.

Una volta trovato l'accordo sul prezzo, le azioni sarebbero vendute ai componenti del "nucleo stabile".

Le rimanenti potrebbero essere offerte direttamente al mercato attraverso la creazione di "Consorzi di garanzia e di collocamento", scelti e costituiti insieme alle imprese interessate, formati da parecchi soggetti, anche in gran parte diversi da quelli costituenti il "Consorzio di garanzia".

- 17.3 Non sembra corretto, nè utile, fissare già in questa sede strumenti, criteri e modi con cui attuare il processo. Sono di particolare



utilità anche su questo le indicazioni del Parlamento. Il Consiglio dei Ministri, nell'approvare il Piano ne terrà conto, e il CIPE potrebbe essere successivamente incaricato di precisare i criteri, l'intera gamma degli strumenti e le procedure entro cui saranno poi svolte le singole operazioni.

Roma, 14 novembre 1992