

9

**SEDUTA DI MERCOLEDÌ 16 OTTOBRE 1991**

**PRESIDENZA DEL PRESIDENTE BIAGIO MARZO**

PAGINA BIANCA

**La seduta comincia alle 16,45.**

*(La Commissione approva il processo verbale della seduta precedente).*

**Comunicazione del Presidente.**

**PRESIDENTE.** Comunico che il presidente della Camera ha chiamato a far parte della Commissione i deputati Giuseppe Sinesio, Guglielmo Castagnetti e Milziade Caprili, in sostituzione rispettivamente dei deputati Giuseppe Avellone, Aristide Gunnella e Antonio Montessoro. Rivolgo quindi ai deputati Sinesio, Castagnetti e Caprili un cordiale saluto di benvenuto ed un augurio di buon lavoro.

Informo altresì che sono pervenute dal ministro delle partecipazioni statali comunicazioni relative alla nomina del dottor Vittorio Lautizi a membro del consiglio di amministrazione dell'EFIM, alla conferma del dottor Bruno Corti a membro del consiglio di amministrazione dell'IRI ed alla nomina del signor Luigi Landini a membro del consiglio di amministrazione dell'ENI, a norma dell'articolo 9 della legge n. 14 del 1978.

**Audizione del vicedirettore generale della Banca d'Italia, professor Tommaso Padoa Schioppa.**

**PRESIDENTE.** L'ordine del giorno reca l'audizione del vicedirettore generale della Banca d'Italia, professor Tommaso Padoa Schioppa, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sull'evoluzione del rapporto tra pubblico e privato nel quadro della competitività globale in Gran Bretagna,

Francia, Germania, Svezia, Ungheria, Cecoslovacchia. L'audizione odierna rappresenta un punto di riferimento importante per la nostra indagine conoscitiva, che è arrivata al giro di boa conclusivo. Oltre ad aver svolto audizioni con ministri e presidenti degli enti di gestione, abbiamo compiuto alcuni viaggi all'estero, tra i quali ricordo quelli nell'ex Germania dell'est, in Svezia, Ungheria e Cecoslovacchia; il prossimo mese dovremo recarci in Inghilterra e Francia e concludere gli incontri a Bruxelles con il commissario Brittan.

Rendo noto che la seduta odierna si svolge in una giornata un po' particolare, essendo in corso votazioni per il rinnovo delle designazioni dei gruppi all'interno delle varie Commissioni; è probabile, pertanto, che i parlamentari arrivino un po', per così dire, alla spicciolata. Nel frattempo do senz'altro la parola al professor Padoa Schioppa.

**TOMMASO PADOA SCHIOPPA, Vicedirettore generale della Banca d'Italia.** Ringrazio il presidente e la Commissione per avere invitato la Banca d'Italia a riferire sul tema oggetto dell'indagine. Per sviluppare il tema di quest'ultima distinguerò, secondo la loro natura, i principali momenti in cui si articola in concreto un processo di privatizzazione: l'accertamento delle condizioni iniziali dell'economia, l'individuazione degli obiettivi da raggiungere, la predisposizione di un quadro giuridico-istituzionale, le modalità di attuazione, gli effetti sulla finanza pubblica. Userò questi momenti quali punti di riferimento per l'esame delle più rilevanti vicende di privatizzazione nei sei paesi europei indicati nel titolo dell'inda-

gine conoscitiva di codesta Commissione bicamerale. Dedicherò inoltre qualche considerazione alle regole della Comunità europea che interessano le privatizzazioni ed i comportamenti delle imprese pubbliche. Di queste regole devono sempre più tenere conto i paesi membri della Comunità e quelli che chiedono di diventarlo.

Nel passare in rassegna le esperienze - compiute, in atto ed in progetto - dei sei paesi sarà necessario di volta in volta separare il caso dei quattro paesi dell'Europa occidentale (Francia, Germania, Regno Unito e Svezia) da quello dei due paesi dell'Europa centro-orientale (Repubblica federale Ceca e Slovacca, Repubblica di Ungheria). Ciò soprattutto per due ragioni: l'assoluta diversità di proporzioni del settore pubblico nei due gruppi di paesi e la profonda diversità del contesto giuridico, istituzionale ed economico, segnatamente l'assenza nei paesi europei centro-orientali di un sistema di mercato. Questi due fattori fanno sì che le privatizzazioni assumano un significato del tutto differente nelle due aree. Sui processi di privatizzazione non è ancora disponibile una documentazione abbastanza omogenea e completa tale da consentire analisi comparate pienamente soddisfacenti. Uno sforzo in questo senso è stato compiuto per questa presentazione. Alcune tavole sinottiche sulle esperienze di privatizzazione in ciascuno dei sei paesi in esame sono allegate al testo.

Specificherò innanzitutto cosa debba intendersi per privatizzazione. La natura privata o pubblica della proprietà si definisce in base al soggetto che ha il diritto di disporre dell'impresa in tutti i modi che non siano esclusi dai contratti e dalle norme vigenti. Le due forme canoniche dell'impresa privata e pubblica sono dunque, rispettivamente: quella di un'azienda gestita direttamente da uno o più proprietari privati o da *manager* su delega di essi; quella di un'azienda gestita da funzionari pubblici che rispondono ad organi dell'amministrazione statale.

Quando si consideri l'effettiva allocazione del controllo sulla gestione dell'im-

presa, la distinzione fra le due forme di proprietà diviene più sfumata. Pubblico e collettivo non sono sinonimi, né lo sono privato e individuale. La collettività può essere di fatto esclusa dall'esercizio di ogni controllo e indirizzo nei confronti dell'impresa pubblica. I fondi comuni e i fondi pensione sono forme di proprietà privata ma collettiva.

Lo stesso termine controllo racchiude una molteplicità di funzioni e di prerogative. La struttura organizzativa ed i meccanismi di delega all'interno dell'impresa distribuiscono fra diversi individui la responsabilità delle scelte nelle diverse aree di attività: localizzazione degli investimenti acquisizioni e disinvestimenti, fissazione dei prezzi, volume della produzione, gestione finanziaria, scelta dei dirigenti. Non solo, ma in ogni impresa, privata o pubblica, la proprietà è vincolata da disposizioni pubbliche: regole ambientali nelle scelte di investimento; regole tecniche e *standard* di prodotto; una rete di diritti e doveri nel mercato del lavoro; norme per la tutela della concorrenza in molti ambiti di attività. In particolare, in una grande azienda detentrica di un monopolio naturale, o produttrice di servizi di pubblica utilità, il proprietario, anche se privato, può essere sottoposto dall'autorità pubblica a vincoli così cogenti da restringere sostanzialmente il suo spazio decisionale.

In una società di capitali con proprietà frazionata (*public company*), qualora non si determinino azionisti di riferimento od organizzazioni comuni di gestione del diritto azionario, le decisioni che sono prerogativa della proprietà tendono ad essere prese dal *management*. Quest'ultimo subirà i controlli più penetranti non dalla proprietà ma, secondo i casi, dal mercato, dai creditori, dai clienti, dai fornitori. Nonostante queste qualificazioni, rimane caratteristica distintiva dell'impresa privata il fatto che, una volta tenuto conto dei vincoli derivanti dalle norme esistenti, il diritto di controllo appartenga ad un soggetto privato, anche se il suo esercizio si manifesta nel potere di delega o, come nella

*public company*, è solo un diritto potenziale. È dunque con riferimento all'esercizio di questo diritto, che è stato chiamato residuale dal punto di vista tecnico, che è opportuno definire il concetto di privatizzazione.

Alcuni intendono per privatizzare ogni iniziativa volta a ridurre la presenza pubblica nella proprietà o nella gestione dell'impresa. In questa accezione del termine rientrano: la cessione a privati di quote di minoranza della proprietà di imprese pubbliche; le iniziative che avvicinino i parametri di comportamento degli amministratori dell'impresa pubblica a quelli di un proprietario-*manager*; l'imposizione agli amministratori di obblighi di economicità nella gestione; la deregolamentazione di aspetti dell'attività d'impresa; l'abbandono di attività accessorie integrate nella gestione, in favore dell'acquisto sul mercato di quei beni o servizi. Pur limitate, queste forme di estensione di una logica di tipo privatistico nella sfera pubblica possono essere portatrici di significative innovazioni nei comportamenti dell'impresa nazionalizzata. Nell'esaminare le esperienze di altri paesi non prenderò però in considerazione, se non con brevi cenni, queste forme di privatizzazione « parziale »; per un confronto sistematico appare infatti necessario far riferimento ad una accezione del termine privatizzazione che nello stesso tempo abbia contorni più netti e che sia più vicina a quella usata dai paesi considerati. Pertanto intenderò per privatizzazione la cessione dei diritti residuali di controllo, ossia di una quota maggioritaria della proprietà, dal settore pubblico a soggetti privati. Parlerò delle condizioni iniziali. Le politiche di privatizzazione, realizzate o solo formulate, sono state profondamente influenzate da alcune « condizioni iniziali »: il tipo di regime economico, l'estensione, in esso, dell'area pubblica, il grado di sviluppo dei mercati finanziari, le condizioni della finanza pubblica.

Per i sei paesi considerati la principale differenza nelle condizioni di partenza è di tipo qualitativo: riguarda la natura stessa del sistema economico. Nei

paesi dell'Europa centro-orientale l'organizzazione della produzione e degli scambi è stata fino a ieri espressione di una pianificazione centralizzata dell'uso delle risorse. Gli allocatori istituzionali, ivi comprese le banche, hanno svolto un ruolo ancillare nei confronti degli organi della pianificazione e non conoscono la disciplina della concorrenza; quest'ultima non opera di norma neppure nei settori che producono beni di consumo e d'investimento; il sistema dei prezzi non è il prodotto dell'incontro della domanda e dell'offerta su un mercato, per quanto imperfetto.

Nei paesi dell'Europa occidentale, le principali interazioni economiche fra le imprese, e tra queste e i consumatori, sono invece frutto di decisioni decentrate, si avvalgono di sistemi di comunicazione e di trasporto funzionali alla complessità della specializzazione produttiva delle imprese, rientrano prevalentemente nella sfera del diritto privato. Ma anche fra questi paesi le condizioni di partenza osservabili al momento della privatizzazione sono diverse in molti campi: nello sviluppo dei servizi sociali, nella tradizione giuridica, nella trama delle interessenze proprietarie, nella concorrenzialità dei mercati, nei pesi relativi assegnati ai diversi obiettivi di benessere, nel ruolo svolto dalle politiche dell'offerta e di stabilizzazione.

Su un piano quantitativo, l'estensione del settore pubblico appare molto diversa da paese a paese. Raggiunge il massimo, naturalmente, nei due paesi dell'Europa centroorientale. Nella Repubblica Federativa Ceca e Slovacca, nel 1988, l'area pubblica contribuiva alla produzione per oltre il 97 per cento del totale. La quota era intorno all'85-90 per cento nella Repubblica di Ungheria.

Nei paesi a economia di mercato dell'Europa occidentale il comparto pubblico ha oggi dimensioni molto diverse, anche se di gran lunga più contenute che nelle economie *ex-socialiste* (cfr. tavv. 1 e 2). Nel 1982, anno immediatamente precedente le grandi iniziative di modifica dei regimi di proprietà, la Svezia era, tra i

quattro paesi in esame, quello con la più vasta presenza dello Stato nell'economia, dove tuttora assumono grande rilievo i servizi offerti dalle pubbliche amministrazioni: la quota degli occupati nel settore pubblico raggiungeva il 38 per cento; in Germania essa superava di poco il 25 per cento. In termini di addetti, la quota delle imprese di proprietà pubblica sul totale dell'economia, pubblica amministrazione esclusa, era in Svezia del 14 per cento circa. Valori analoghi si registravano in Francia e Germania. È da notare che una quota considerevole delle imprese pubbliche è rappresentata, particolarmente in Germania, da quelle che fanno capo a amministrazioni locali anziché al Governo centrale. Il valore più alto si registra nel Regno Unito, dove le imprese pubbliche impiegavano circa il 18 per cento dagli occupati. Va ricordato che il Regno Unito, dopo la stagione delle privatizzazioni, presenta un settore pubblico tra i meno ampi dell'Europa occidentale.

Grande importanza ha, in terzo luogo, il grado di sviluppo dei mercati finanziari. Nel 1982, il Regno Unito costituiva il paese con il più esteso mercato azionario, tra quelli considerati; la capitalizzazione di borsa delle società quotate era, in rapporto al prodotto interno lordo, pari al 39,6 per cento (cfr. tav. 1). In Svezia l'indice era pari al 21,7 per cento. A distanza, seguivano i mercati borsistici della Germania, con una capitalizzazione di borsa del 10,6 per cento rispetto al PIL e quello della Francia con il 6,2. In Cecoslovacchia e in Ungheria, istituzioni quali la Borsa sono ancora inesistenti come realtà economiche significative: la loro recente costituzione darà frutti solo nel tempo.

La condizione della finanza pubblica ha in taluni casi aggiunto un elemento di urgenza ai programmi di privatizzazione. Il rapporto tra debito pubblico e prodotto interno lordo nel 1982, quindi prima delle privatizzazioni, era pari al 62 per cento in Svezia e a quasi il 53 per cento nel Regno Unito. Tale rapporto era, nello stesso anno, intorno al 40 per cento sia

in Francia sia in Germania. Nelle economie dell'Europa centro-orientale un'indicazione dei problemi finanziari pubblici è fornita dalla dimensione del debito estero lordo in valuta convertibile, che in Cecoslovacchia, nel 1991, è superiore al 16 per cento del prodotto interno lordo. Il valore corrispondente per l'Ungheria supera il 64 per cento.

Passando ad esaminare gli obiettivi perseguiti attraverso la privatizzazione, dirò che nei paesi dell'Europa occidentale qui considerati due sono le funzioni tradizionalmente attribuite alle funzioni pubbliche. La prima è quella di conseguire obiettivi di natura macro economica o di tutela sociale, quali la stabilizzazione del ciclo economico, il sostegno dell'occupazione, la redistribuzione del reddito; la seconda quella di porre rimedio a situazioni nelle quali il mercato non appare capace di produrre i risultati voluti nella produzione di beni pubblici (giustizia, difesa, ambiente, eccetera), nei processi di innovazione, nella scelta di progetti che richiedono un sostegno finanziario che il mercato da solo non è in grado di appor-tare.

Per quanto riguarda la prima funzione, nell'ultimo quindicennio è andata maturando in molti paesi la convinzione che il controllo diretto dell'offerta, cioè la proprietà pubblica di imprese manifatturiere o di altri settori, sia una strada non efficiente e non efficace per conseguire quegli obiettivi. L'azione di privatizzazione che ne è derivata è stata profonda in quei paesi.

Circa la seconda funzione, in vari paesi si è proceduto privatizzare quando si è ritenuto che nel correggere i « fallimenti del mercato » lo strumento della proprietà pubblica fosse meno efficiente di un'azione di regolamentazione di controllo di imprese private.

Quando si è scelto di mantenere pubblica la proprietà, si è agito al fine di accrescere gli stimoli concorrenziali e di rafforzare i meccanismi di incentivazione all'interno dell'area pubblica deregolamentando o liberalizzando i mercati, abolendo i monopoli legali, modificando i

criteri di remunerazione dei *manager* pubblici, introducendo requisiti vincolanti di economicità nella gestione dell'impresa. È stata inoltre rafforzata la regolamentazione dell'attività delle imprese che operano in condizioni di monopolio naturale o che producono servizi di pubblica utilità. Nonostante i costi ed i limiti di questo intervento, esso è necessario perché gli incentivi all'efficienza costituiti dalla concorrenza effettiva o potenziale e dalle minacce di *take over* sono in questi casi scarsamente operanti.

Anche nei paesi dell'Europa centro-orientale, obiettivo economico principale del processo di privatizzazione è l'aumento dell'efficienza del sistema produttivo. Esso non si realizza, tuttavia, solo attraverso un'estensione dell'area privata dell'economia, ma in primo luogo attraverso una radicale riforma delle regole della convivenza civile e delle modalità di produzione della ricchezza. Privatizzare, in quei paesi, significa creare la possibilità stessa di accesso alla proprietà privata.

In economie dove la proprietà privata era ed è ancora assai poco estesa, limitata ad imprese minori e menomata dall'assenza di un sistema di garanzia dello stesso diritto proprietario, la privatizzazione è vista oggi come lo strumento per dare vita ad un sistema di mercato. Nella ricostruzione di un'economia fondata sulla proprietà e sull'iniziativa privata, sono ora obiettivi prioritari, in Cecoslovacchia ed in Ungheria, la definizione *ex novo* dei diritti di proprietà, l'approntamento di strumenti giuridici per la loro tutela, la creazione di strutture giurisdizionali che rendano quegli strumenti efficaci.

Circa gli interventi giuridico-istituzionali in Europa occidentale, l'esperienza di tutti i paesi in esame mostra che un piano di dismissioni di beni patrimoniali pubblici ha comportato innovazioni nel quadro giuridico-istituzionale attraverso l'emanazione di apposite leggi. In Francia, dove la stessa costituzione richiede l'intervento legislativo per operare le privatizzazioni, nel 1986 sono stati fissati

per legge un elenco (chiuso) di aziende da privatizzare totalmente; i criteri per la definizione delle categorie di aziende pubbliche per le quali si delegava il Governo a procedere a privatizzazioni totali o parziali; la destinazione dei proventi delle privatizzazioni.

In Germania, prima dell'unificazione, dove la forma di società di diritto privato è largamente prevalente fra le imprese pubbliche, la responsabilità delle privatizzazioni era affidata al Governo, all'interno del quale il Ministero delle finanze disponeva di un potere di veto in materia. In un solo caso (VEBA) fu emanata una legge, in connessione con l'istituzione di aiuti all'azionariato popolare. Dopo l'unificazione, la privatizzazione delle imprese pubbliche appartenenti alla *ex DDR* è stata demandata (con legge entrata in vigore nel luglio del 1990) alla Treuhandanstalt.

Nel Regno Unito sono state approvate apposite leggi per trasformare la natura giuridica di alcune imprese pubbliche e per cambiare il quadro regolamentare in cui esse operano (abrogazione di monopolio legale). In Francia e nelle regioni orientali della Germania è stata creata un'autorità responsabile delle privatizzazioni. In Svezia le privatizzazioni, di carattere parziale, sono state attuate dal governo. Il programma di privatizzazioni annunciato in settembre dal nuovo governo sarà oggetto invece di un'apposita legge.

Le privatizzazioni hanno talvolta richiesto la modifica delle leggi fiscali. Ad esempio, in Francia, si è fissato un trattamento fiscale di favore per alcune categorie di sottoscrittori. Per legge è stato necessario intervenire anche nel Regno Unito al fine di prevedere diritti speciali da riservare agli interessi statali.

È risultato essenziale dare la massima pubblicità e trasparenza alla valutazione dell'azienda in via di privatizzazione. In assenza di regole sulle offerte pubbliche di acquisto (OPA), di una legislazione a tutela della concorrenza, del divieto di *insider trading*, di un mercato borsistico trasparente, di un diritto societario che

tuteli le minoranze, sarebbe stato problematico rendere appetibile la sottoscrizione di azioni rappresentative di una piccola quota della proprietà. Alcuni dei paesi considerati hanno introdotto nuove norme per disciplinare queste materie o hanno rafforzato quelle norme esistenti (per esempio, in Francia, in tema di tutela della concorrenza).

Nel caso di privatizzazioni parziali si è posto con nuova e maggior forza il problema di dare incentivi agli azionisti privati di minoranza. In particolare, l'esistenza di difese legali degli interessi dei piccoli azionisti e la presenza di intermediari in grado di raccogliere le deleghe di voto per l'esercizio dei diritti di minoranza sono risultate essenziali per il successo di privatizzazioni effettuate con offerte di vendita rivolte al grande pubblico, attraverso i canali di mercato.

In Europa centro-orientale si sono resi necessari importanti interventi di legge, ma considerare il processo di privatizzazione in Cecoslovacchia o in Ungheria come una versione su scala più vasta dell'esperienza britannica o francese sarebbe fuorviante.

In quei paesi, l'assenza di un mercato in senso non solo economico ma anche giuridico è ad un tempo la motivazione principale dei progetti di privatizzazione e l'ostacolo più rilevante alla loro realizzazione. Il trasferimento dei « diritti di proprietà » dallo Stato ai privati non è di per sé per ottenere i benefici di un regime di mercato. Non semplici leggi di privatizzazione, ma profonde riforme dell'intero apparato legislativo rappresentano passi preliminari, necessari per poter dare corso alle privatizzazioni.

Ciò che occorre più di tutto è dare la certezza del diritto ai titolari dei diritti di proprietà; è attraverso l'appropriabilità dei risultati del lavoro individuale che si danno i maggiori incentivi all'efficienza e al contributo dei singoli e al bene collettivo, incentivi non sufficientemente presenti in un sistema basato sulla proprietà collettiva. Tale questione risulta preliminare anche rispetto a quella di stabilire a chi vadano attribuiti i diritti di pro-

prietà: se ai risparmiatori, ai dipendenti delle imprese stesse, alle comunità locali, a coloro che erano proprietari nei regimi precedenti. I risultati delle privatizzazioni dipenderanno in buona misura dalla allocazione iniziale. Assicurare criteri minimi di equità è importante soprattutto al fine di garantire la base di consenso senza la quale il nuovo assetto, proprio a causa di un suo ineliminabile grado di arbitrarietà, non sarebbe né stabile né sostenibile nel medio periodo. D'altra parte, un'allocazione della proprietà non immediatamente funzionale alla massimizzazione degli incentivi, alla ricerca dell'efficienza e comunque tale da richiedere grandi aggiustamenti, avrebbe conseguenze negative sull'intero sistema economico anche a causa dell'assenza di mercati efficienti della proprietà stessa, cioè di strutture attraverso cui essa possa essere trasferita.

Passiamo ad esaminare le modalità di dismissione nei paesi dell'Europa occidentale.

Nei quattro paesi in esame l'estensione degli interventi di privatizzazione è dipesa dall'entità della presenza pubblica nell'economia. Nel Regno Unito, le operazioni di privatizzazione hanno investito tutti i campi della proprietà pubblica. In Francia, esse si sono limitate a imprese del settore manifatturiero e dei servizi, in particolare bancari. Nelle regioni occidentali della Germania e in Svezia, le operazioni hanno avuto carattere parziale, con rare eccezioni: in Svezia sono state limitate alle imprese industriali, in Germania hanno riguardato anche alcuni settori del terziario (trasporto aereo, banche). Nelle regioni orientali della Germania, invece, il programma di privatizzazione in corso investe tutti i settori produttivi; le operazioni già compiute concernono piccole imprese nei servizi, imprese industriali e alcune banche.

Rinvio alle tavole allegate per un maggiore dettaglio. Qui ricorderò che nel Regno Unito le privatizzazioni hanno riguardato tanto le proprietà immobiliari dello Stato e i diritti di sfruttamento delle risorse energetiche, quanto le im-



prese pubbliche appartenenti ai settori manifatturieri e dei servizi, comprese alcune banche, le imprese di pubblica utilità dei settori energetico, delle infrastrutture di trasporto, delle telecomunicazioni, dell'erogazione dell'acqua. Nel complesso, sono stati introitati dallo Stato oltre 28 miliardi di sterline (più di 60 mila miliardi di lire), pari al 9 per cento del PIL.

In Francia, dall'elenco delle imprese da privatizzare entro il 1991 erano escluse, fra le altre, la Renault e le imprese siderurgiche; numerose erano le cessioni previste nei settori assicurativo e del credito. Il piano francese si è arrestato bruscamente dopo la crisi di borsa dell'ottobre 1987 e le elezioni presidenziali e legislative del 1988. A quell'epoca, il programma era stato realizzato per un terzo circa. Le società cedute sono state oltre mille, per un ricavo di oltre 80 miliardi di franchi (circa 18 mila miliardi di lire), poco meno di 2 punti percentuali del PIL. Successivamente, vi sono state operazioni di privatizzazione di un certo rilievo, effettuate talvolta dallo stesso gruppo, come nel caso Pechiney International e American National Can, e scambi di pacchetti azionari, come quelli fra la Renault e la Volvo.

In Svezia, le privatizzazioni parziali e le rare cessioni totali hanno fornito proventi modesti, dell'ordine di 4-5 miliardi di corone (800-1.000 miliardi di lire), pari allo 0,5-0,6 per cento del PIL. Tuttavia, le nuove operazioni in fase di avvio dovrebbero essere molto più cospicue (intorno a 30 miliardi di corone) e interessare gli importanti gruppi industriali riuniti nella nuova *holding* di Stato, Fortia.

In Germania, fra le operazioni di maggiore rilievo si ricordano la cessione del controllo della Volkswagen e la riduzione della presenza pubblica nella Lufthansa. Gli introiti sono ammontati a oltre 10 miliardi di marchi (7 mila miliardi di lire), pari a circa la metà del preesistente patrimonio statale in forma di partecipazioni azionarie ed equivalenti a circa lo 0,6 per cento del PIL. Nel luglio di quest'anno, le operazioni di dismissione compiute dalla Treuhandanstalt avevano riguardato circa 17 mila imprese del set-

tore dei servizi (commercio al dettaglio, ristoranti, alberghi) e 3 mila imprese industriali, per un valore di oltre 11 miliardi di marchi (oltre 8 mila miliardi di lire).

Le tecniche di disinvestimento pubblico, anch'esse indicate nelle schede allegate, non hanno presentato una variabilità minore della tipologia di imprese cedute.

La scelta delle modalità di cessione è stata influenzata da tre fattori: gli obiettivi prevalenti nei programmi di dismissione, il contesto giuridico-istituzionale, lo spessore e l'articolazione dei mercati finanziari.

Dalla decisione iniziale riguardo agli obiettivi della privatizzazione, decisione che comprende il tipo di struttura proprietaria che si auspica emerga dalla privatizzazione, discende in buona misura la scelta delle modalità di vendita. Se la privatizzazione è volta al raggiungimento concomitante di più finalità, queste possono rafforzarsi a vicenda, come avviene per la creazione di un azionariato popolare e l'irrobustimento dei mercati finanziari. Può però anche determinarsi un conflitto tra obiettivi: per esempio, la ricerca del massimo ricavo è ostacolata quando alla gestione delle imprese vengano posti vincoli quali la salvaguardia dell'occupazione o limiti alla trasferibilità delle azioni. L'analisi delle procedure di vendita seguite nei paesi esaminati rivela, in qualche misura, la reale portata degli obiettivi dichiarati.

Nei casi del Regno Unito e della Francia, e in minor misura della Germania, prima dell'unificazione, l'ampio ricorso al mercato borsistico indica l'effettiva esistenza di un obiettivo di allargamento della partecipazione popolare al mercato del capitale di rischio. Allo stesso modo, la vendita di parte del capitale sociale ai dipendenti, generalmente a condizioni di favore, denota che in quegli stessi paesi, e anche in Svezia, si voleva aumentare l'interesse dei lavoratori al buon andamento aziendale, secondo una linea di pensiero vicina a quella dei fautori del *profit sharing*.

Nelle proprie cessioni, la Francia si è in parte differenziata dal Regno Unito e dalla Germania preunificazione nel porre un maggior numero di vincoli ai piani produttivi di medio periodo dei compratori, riservandosi anche per 5 anni il controllo sulle decisioni rilevanti attraverso una « azione specifica » e cedendo una quota di controllo a società francesi di gradimento governativo: questo indica che la massimizzazione dei proventi non aveva priorità assoluta nei piani di privatizzazione.

Nel caso delle regioni orientali della Germania, la modalità tecnica più ricorrente è stata la vendita per trattativa privata, che nel caso di piccole imprese si è rivolta soprattutto a residenti delle province orientali. Questa scelta indica che tra gli obiettivi ha preminenza la creazione di nuova imprenditorialità nei *Länder* orientali. Ancora nel caso della Francia, l'ampio ricorso alla vendita di pacchetti azionari di controllo a gruppi di imprese selezionate, con varie restrizioni alla negoziazione, indica la presenza dell'ulteriore obiettivo di prevenire, per un periodo limitato di tempo, instabilità negli assetti proprietari e in definitiva nella gestione delle imprese.

Passiamo al collocamento sui mercati finanziari. Il metodo di privatizzazione prescelto deve essere compatibile con le caratteristiche delle imprese, con il settore di attività, ma soprattutto con la struttura del mercato finanziario nazionale. L'esperienza della Francia, del Regno Unito, della Svezia, della stessa Germania federale prima e dopo la riunificazione mostra che occorrono flessibilità e pluralità di strumenti. Ad esempio, non si possono lanciare offerte pubbliche di vendita su larghissima scala se il mercato finanziario non è sufficientemente organizzato e in grado di assorbire l'impegno finanziario richiesto: occorre piuttosto prevedere in tali casi forme di cessione diretta ad acquirenti interessati, su base d'asta o trattativa privata.

Il Regno Unito è il paese che più si è avvalso del mercato borsistico per operazioni di privatizzazione. Non solo l'offerta

è transitata per il mercato, ma la valutazione e la fissazione dei prezzi di offerta sono state anche affidate a società e operatori specializzati. Dato il minore spessore del mercato finanziario, in Francia la vendita di azioni sul mercato è stata associata alla cessione amichevole (*cession de gré à gré*) o alla cessione della impresa in blocco ad un solo acquirente (cessione totale). In relazione alle medesime esigenze, un'altra procedura di privatizzazione utilizzata in particolare in Francia è consistita nell'offerta pubblica di scambiare, dietro pagamento di un prezzo, azioni ordinarie contro certificati di investimento e titoli partecipativi delle imprese pubbliche privi di diritto di voto. Un'altra modalità utilizzata in Francia (ma anche in Germania prima del 1989 ed in Svezia) è stata la rinuncia da parte dell'azionista pubblico al diritto di opzione in occasione di nuove emissioni azionarie. Questa modalità si accorda in particolare con l'intento di sollecitare una ricapitalizzazione delle società in via di cessione ad opera dei nuovi soci.

Per quanto riguarda la tutela degli interessi dello Stato, il desiderio di mantenere un controllo sui successivi assetti delle società privatizzate ha dato luogo nel Regno Unito alla ritenzione di una *golden share*; in Francia, alla già ricordata *action spécifique* e alla costituzione di nuclei di azionariato stabile; in Germania ed in Svezia, al mantenimento di una quota pubblica, anche minoritaria, nell'assetto proprietario. Un altro metodo volto allo stesso fine è consistito nel porre limitazioni all'acquisizione del controllo da parte di società straniere.

Passiamo alla privatizzazione gestionale. Il caso della Francia è rilevante per la costante attenzione rivolta alla competitività delle imprese pubbliche e alle loro esigenze di capitalizzazione, in presenza di vincoli di bilancio pubblico molto stretti. È rilevante anche per l'intensa azione di « privatizzazione gestionale »: ampliamento della sfera di autonomia dei *manager* pubblici, rafforzamento degli obiettivi di economicità della

gestione. Questa azione si è sviluppata in tutte le fasi di riassetto proprietario degli anni ottanta.

Questa stessa strada è stata prescelta dalla Svezia, dove non si è dato peraltro corso a un processo di privatizzazione su larga scala. Il recente cambio di maggioranza politica ha tuttavia posto le premesse per una nuova fase di disinvestimenti pubblici, allo stato attuale non ancora cominciata.

Un'importante scelta di metodo nel privatizzare investe i tempi di attuazione delle privatizzazioni. Tempi stretti o il desiderio di attrarre un gran numero di piccoli investitori richiedono la concessione di incentivi alla sottoscrizione. Questi possono prendere la forma di sconti fiscali, come in Francia e in Germania, o di prezzi di sottoscrizioni di favore (caso del Regno Unito e, in minor misura, della Francia) in occasione di offerte pubbliche di vendita. In concreto, in tutti i casi, è stato necessario valutare con attenzione i rischi di « spiazzamento » degli investimenti privati. Rischi del genere non sembrano essersi materializzati, perlomeno in misura significativa, nei paesi qui esaminati. Ove si fossero presentati, si sarebbe dovuto pensare ad esempio a forme di rateizzazione dei pagamenti (previsti in Francia solo per le cessioni ai dipendenti) o di scambio con titoli del debito pubblico.

Passiamo all'Europa centro-orientale.

In Cecoslovacchia e in Ungheria le attività di Governo prevedono la cessione a privati di oltre il 50 per cento dell'apparato produttivo nei prossimi 3-5 anni. Non è facile, nell'attuale fase di rapida trasformazione, stimare il valore di mercato complessivo della proprietà statali, che comprendono, oltre alle imprese, gran parte dei terreni e delle abitazioni.

Secondo la maggior parte delle stime, tale valore comunque eccede largamente quello dei risparmi privati esistenti. Nei due paesi in esame, a un risparmio pubblico elevato si è contrapposto negli scorsi anni un risparmio privato scarso; non si è avuto quel fenomeno di accumulazione involontaria di liquidità che si è

prodotta in altri paesi a economia pianificata. L'inadeguato *stock* di risparmio privato disponibile costituisce uno dei principali ostacoli a una privatizzazione rapida. Ad esso si aggiungono la scarsità di capacità gestionali, il limitato sviluppo dei mercati finanziari e la necessità di ristrutturare molte delle imprese.

Difficoltà minori si presentano per le piccole imprese, presenti principalmente nel settore dei servizi: sia in Cecoslovacchia sia in Ungheria la loro privatizzazione sta procedendo in modo più rapido. Essa viene condotta dalle autorità locali mediante aste aperte, in prima istanza, ai soli residenti. In Cecoslovacchia, 6 mila piccole imprese sono state privatizzate nei primi sette mesi del 1991, per un valore complessivo di circa 100 milioni di dollari; in Ungheria, 20 mila sono state già cedute a privati e si prevede che il processo venga completato nei prossimi due anni.

Per le grandi imprese, i problemi da risolvere sono assai più complessi e il processo di privatizzazione sarà inevitabilmente più lungo. La valutazione delle imprese è resa problematica dal mutamento dei prezzi relativi rispetto al passato e dalla mancanza di rigorosi metodi contabili. Inoltre, in molti casi, le imprese non potranno essere privatizzate senza una sostanziale ristrutturazione finanziaria e produttiva, nel corso della quale è previsto che le unità non in grado di sostenere la concorrenza vengano liquidate, mentre si procederà a operazioni di scorporo laddove la concentrazione delle imprese non risponda a criteri economici o violi le norme antimonopolistiche.

Il compito di predisporre le imprese per la privatizzazione è stato assegnato ad agenzie statali: il « fondo per la proprietà pubblica » in Cecoslovacchia, l'« agenzia per la proprietà statale » in Ungheria. La centralizzazione delle operazioni di privatizzazione delle grandi imprese ha la funzione di assicurare una maggiore trasparenza e di salvaguardare l'interesse dello Stato ad evitare abusi quali i casi di privatizzazione spontanea verificatisi in Ungheria in una prima fase.

I metodi previsti per la cessione delle imprese ai privati differiscono nei due paesi. In Cecoslovacchia la privatizzazione verrà realizzata utilizzando una pluralità di metodi. Le proprietà statali che furono nazionalizzate dopo il 1948 verranno restituite ai precedenti proprietari. Al fine di accelerare la privatizzazione superando il problema della scarsità di risparmio, una quota elevata del valore totale delle imprese (intorno al 40 per cento) verrà distribuita semi-gratuitamente ai cittadini mediante appositi certificati (*coupons*) a partire dal 1992. Le restanti quote potranno essere cedute successivamente a investitori nazionali o esteri. L'utilizzo di tale metodo riduce notevolmente gli introiti per l'erario; esso è reso proponibile in Cecoslovacchia dal moderato indebitamento dello Stato, sia sull'interno sia sull'estero. Anche altri metodi di cessione sono previsti (asta, trattativa diretta, *management buy-out*). Sono state già realizzate alcune operazioni di cessione di partecipazioni azionarie ad investitori esteri, mediante trattativa diretta.

In Ungheria, dove l'indebitamento dello Stato è considerevole, è stata invece esclusa una distribuzione gratuita. Tuttavia, verrà consentito ai lavoratori delle maggiori imprese di acquisire fino al 10 per cento delle azioni utilizzando condizioni di credito agevolato.

L'esigenza di assicurare adeguati introiti per la finanza statale tende a rallentare il processo di dismissione in Ungheria. In base alla nuova legge approvata nel 1990, l'iniziativa di privatizzare un'impresa può essere presa dall'agenzia per la proprietà statale, dall'impresa stessa o da offerenti esterni. La prima prevede di realizzare la privatizzazione di circa 600 grandi imprese nei prossimi tre anni, utilizzando le aste, pubbliche o ristrette, e, per le imprese trasformate in società per azioni, le offerte pubbliche di vendita di azioni. Altre 400 imprese dovrebbero essere cedute su iniziativa delle imprese stesse.

Parlerò ora brevemente degli effetti delle privatizzazioni sulla finanza pubblica. Indipendentemente dal fatto che fra

gli obiettivi perseguiti vi fosse il risanamento finanziario del settore pubblico, in tutte le esperienze di privatizzazione recentemente compiute un aspetto rilevante è costituito dagli effetti sulla finanza pubblica. La valutazione di quegli effetti non è agevole, né sul piano teorico né sul piano operativo e contabile.

In astratto si può affermare che il sistema economico nel suo complesso trae vantaggio da una privatizzazione se la gestione dell'impresa diviene, dopo la dismissione, più efficiente. Ne trae vantaggio anche la condizione finanziaria del settore pubblico se il prezzo di vendita riflette correttamente il maggior valore economico dell'impresa.

In pratica, in quasi tutte le esperienze esaminate, le imprese, prima della cessione, erano caratterizzate da redditività inferiore a quella delle imprese private operanti nel medesimo settore e da periodici interventi di ricapitalizzazione da parte dell'operatore pubblico. La minor redditività era, fra l'altro, causata da oneri impropri connessi con le dimensioni e la localizzazione degli investimenti, il livello di occupazione e la politica dei prezzi di vendita. Rari erano i casi nei quali le imprese pubbliche costituivano una fonte di alimentazione continua e significativa per il bilancio pubblico. È arduo compiere un calcolo preciso di convenienza comparata nel quale siano districati i molteplici fili che legavano l'impresa pubblica allo Stato; solo quel calcolo permetterebbe di verificare l'affermazione delle autorità dei paesi considerati secondo la quale le privatizzazioni si sono risolte in un permanente vantaggio per le pubbliche finanze. Il risparmio di interessi sul debito pubblico e il disimpegno delle periodiche ricapitalizzazioni delle imprese cedute sono citati come le voci principali a sollievo del bilancio.

Vi è poi il problema della destinazione dei proventi delle dismissioni, che costituisce uno specifico immediato aspetto nella più ampia questione dei nessi che legano privatizzazione e finanza pubblica. Tre sono le soluzioni considerate. I proventi possono essere direttamente usati

per decurtare il debito pubblico. In tal caso il ricavato delle dismissioni non riduce, per un pari importo, il bilancio dell'anno nel quale la cessione avviene, ma alleggerisce in modo duraturo la spesa per gli interessi relativa a quella parte del debito che la privatizzazione consente di estinguere anticipatamente, al netto dei cessati utili sui beni patrimoniali dismessi. Se il paese ha un obiettivo di contenimento del disavanzo, un minor debito pubblico su cui pagare interessi ne facilita comunque il raggiungimento, riducendo gli inasprimenti fiscali o i risparmi di spesa necessari.

Alternativamente, i proventi delle dismissioni di un dato anno possono venire conteggiati direttamente fra le entrate dello Stato di quell'anno. In tal caso il beneficio per i conti pubblici appare maggiore ma è transitorio, perché deriva da entrate occasionali e non da modifiche strutturali del bilancio.

Ancora i proventi possono essere utilizzati per ricapitalizzare la stessa impresa (in caso di privatizzazione parziale) o per ricapitalizzare la società madre o altre imprese pubbliche. In questo modo vi è un beneficio indiretto, e probabilmente ritardato, sul bilancio pubblico, per l'onere cessante di una ricapitalizzazione a carico del bilancio stesso.

In Francia, una piccola parte dei proventi delle privatizzazioni è stata destinata alla ricapitalizzazione di altre imprese pubbliche. Per il resto, si è scelta la soluzione di decurtare in via permanente il debito pubblico. Tecnicamente si è modificato per legge il bilancio dello Stato con la creazione di un nuovo conto denominato conto di destinazione dei proventi della privatizzazione, che registra, da un lato, le entrate derivanti dalle cessioni e, dall'altro, le spese per le operazioni di privatizzazione, gli apporti al capitale delle imprese pubbliche e la riduzione del debito dello Stato. Nel Regno Unito, in Svezia e nella Germania preunitaria (in quest'ultimo caso, dopo vivaci polemiche), la cessione totale o parziale di quote di proprietà pubblica è stata pure utilizzata per ridurre direttamente il debito pubblico.

L'ultimo tema riguarda le regole della Comunità europea. Per i paesi membri della Comunità europea e per quelli che chiedono di diventarlo, l'intera materia delle privatizzazioni, negli aspetti sopra esaminati, va considerata alla luce della disciplina comunitaria. Questa ha rilevanza sotto diversi profili.

Sulle nazionalizzazioni e sulle privatizzazioni in quanto tali, il trattato di Roma assume una posizione neutrale. Dal 1958 a oggi, processi dell'uno e dell'altro tipo hanno avuto luogo in diversi paesi membri nel rispetto del Trattato. In questo atteggiamento neutrale sono implicati due elementi diversi, e in un certo senso contrastanti: il rispetto per le scelte di natura politica intorno al regime della proprietà e il principio che le « regole del gioco » del mercato unico debbano applicarsi nello stesso modo alle imprese private e alle imprese pubbliche. Cioè: la proprietà può essere pubblica ma il suo comportamento non può per questa sola ragione seguire logiche diverse da quelle previste dal Trattato.

In vista dell'avvio del mercato unico nel 1993 l'azione della Comunità per assicurare il rispetto di tali regole si va rafforzando. È un'azione che rientra nel più ampio campo della politica della concorrenza, e che interessa il settore delle imprese pubbliche sotto tre profili: la limitazione degli aiuti di Stato alle imprese; l'apertura dei mercati delle commesse pubbliche; l'introduzione della concorrenza nei settori in cui vige il monopolio pubblico.

Nel campo degli aiuti di Stato, la Commissione della CEE dispone, in virtù del Trattato, di importanti competenze esecutive. Essa rivolge una crescente attenzione ai rapporti finanziari che le imprese pubbliche nazionali hanno con gli Stati membri, al fine di rendere trasparente l'ammontare degli aiuti di cui le prime beneficiano e, quindi, di valutare se essi arrechino ingiustificate lesioni alla concorrenza.

Secondo i criteri interpretativi oggi seguiti dalla Commissione, l'apporto di capitale pubblico al patrimonio delle

aziende pubbliche costituisce aiuto di Stato qualora avvenga in circostanze nelle quali un finanziatore privato operante nelle normali condizioni di mercato giudicherebbe non conveniente investire in quella azienda. Ciò si verifica se l'apporto è destinato a un'impresa che versa in difficoltà tali da escludere un rendimento normale del capitale investito su un ragionevole arco di tempo; se, contemporaneamente, si ha un disimpegno relativo degli azionisti privati; se il settore in cui opera l'impresa presenta eccessi strutturali di capacità produttiva nell'ambito del mercato comunitario.

Nel campo delle commesse pubbliche, l'apertura del mercato a fornitori di tutta la Comunità e l'affermarsi di regole comunitarie di concorrenza e di trasparenza riducono il privilegio di cui in molti paesi l'impresa nazionale a capitale pubblico ha goduto nella fornitura di beni e servizi allo Stato. Questa impresa viene così sottoposta, in misura crescente, a una logica economica di tipo concorrenziale indipendente dal suo assetto proprietario.

Infine, nel campo dei servizi di pubblica utilità sentenze della Corte di giustizia e iniziative della Commissione stanno ponendo limiti al regime di monopolio – comprese le politiche di prezzo – che, in quasi tutti i paesi, ha operato per molti decenni. Questa azione è rafforzata dalla possibilità di separare, dal punto di vista tecnico e da quello economico-gestionale, la rete distributiva (fili elettrici, rotaie, tubature, eccetera) e il relativo servizio dal bene o dal servizio che di essa si avvalgono. Il monopolio pubblico tende a limitarsi alla prima, mentre l'offerta di beni e servizi si apre alla concorrenza. In campi quali le telecomunicazioni, il trasporto aereo, i servizi postali, l'energia, il trasporto ferroviario questo indirizzo, al quale l'azione comunitaria si ispira in misura crescente, può produrre e ha prodotto trasformazioni profonde nei settori in cui è tradizionalmente più forte la presenza di imprese pubbliche o nazionalizzate.

Da questa breve illustrazione dei profili comunitari emerge la conclusione seguente: in un mercato aperto, in cui le regole della concorrenza e un'autorità dotata dei poteri necessari per assicurarne il rispetto siano collocati a livello sovranazionale, lo spazio per una specificità dell'impresa nazionalizzata tende a restringersi, mentre si estende il campo nel quale, a prescindere dall'assetto proprietario, sono richiesti comportamenti di tipo privatistico e concorrenziale.

Dall'esame comparato delle esperienze di sei paesi – profondamente diversi per tradizione storica e per struttura economica – è possibile trarre qualche considerazione di ordine generale.

Innanzitutto, va osservato che il fenomeno delle privatizzazioni, pressoché inesistente dieci anni or sono, è ora divenuto parte integrante della strategia economica di molti paesi. Alla sua origine vi è sempre stato l'affermarsi del convincimento che l'efficienza e la competitività dell'economia potessero trarre vantaggio da una estensione dell'area in cui si esplica l'iniziativa economica dei privati. Questo convincimento è espressione di una valutazione politica e di una analisi economica. Oggi esso ha il valore di un principio cardine nella trasformazione che è in atto nei paesi dell'Europa centro-orientale.

Le esperienze esaminate mostrano, in secondo luogo, che la ragione d'essere delle privatizzazioni è prevalentemente di natura economica, non di natura finanziaria. Riguarda, cioè, la sfera dell'allocazione delle risorse: la produzione e l'investimento, la competitività, la crescita. Gli aspetti di finanza, privata e pubblica, sono di grande rilievo nel momento della attuazione; ma non sono stati, in generale, il *primum movens*.

Per quanto riguarda le operazioni compiute, non si vede emergere un unico modello. Le condizioni iniziali dei paesi impegnati in politiche di privatizzazione differivano notevolmente; differivano, si noti, anche all'interno del gruppo dei paesi dell'Europa occidentale esaminati. In alcuni vi era poco da dismettere, in altri moltissimo. Diversi erano le condi-

zioni finanziarie dello Stato; diverso lo sviluppo dei mercati di borsa; non coincidenti le concezioni del ruolo dello Stato nell'economia.

Infine, la privatizzazione appare essere un procedimento molto complesso, che richiede sia data soluzione a una quantità di problemi giuridici, economici, organizzativi, finanziari. Sono problemi non facili da affrontare e risolvere in tempi brevi, al cui superamento mal si prestano gli strumenti ordinari dell'azione di Governo. La soluzione di questi problemi definisce le modalità delle dismissioni: l'oggetto, le tecniche, le modalità di collocamento, la tutela degli interessi dello Stato, i tempi, l'uso dei proventi. È nelle scelte concretamente effettuate per ciascuno di questi problemi che si precisano e si rivelano le finalità di fatto perseguite con la privatizzazione.

**PRESIDENTE.** Ringrazio, anche a nome della Commissione, il professor Padoa Schioppa per la sua relazione ampia ed approfondita che sarà utilissima ai fini dell'indagine che stiamo portando avanti.

**EMANUELE CARDINALE.** Ringrazio anch'io il professor Padoa Schioppa per la relazione molto ampia, che ha costituito una sorta di trattato su tutte le possibili privatizzazioni.

Nella parte finale della sua esposizione il professore ha affermato che le condizioni di partenza dei vari paesi dell'Europa occidentale differiscono l'una dall'altra: la Banca d'Italia ha elementi sull'incidenza dell'economia pubblica nei singoli paesi dell'Europa occidentale?

La seconda domanda riguarda invece il nostro paese, e in particolare la borsa italiana. Visto quanto è accaduto alla borsa francese nel 1987, domando se sia stata compiuta una stima su quanto il sistema borsistico italiano possa assorbire ogni anno. Ricordo, per esempio, che gli svedesi ci hanno detto che la borsa di quel paese non può andare oltre il dieci per cento all'anno. Esiste una stima in Italia?

**ALFREDO MANTICA.** Credo che i ringraziamenti al professor Padoa Schioppa siano dovuti da tutti: io ho apprezzato particolarmente la sua relazione perché è stata svolta – mi si passi l'espressione – con spirito laico, cioè senza prendere posizione per l'una o per l'altra tesi, bensì cercando di illustrare la vicenda delle privatizzazioni soprattutto nel sistema europeo occidentale.

Sono tre le affermazioni contenute nella relazione che considero particolarmente rilevanti (ovviamente, il dibattito si occupa delle privatizzazioni oggi in Italia). Nelle conclusioni del professor Padoa Schioppa si afferma che i problemi da risolvere per avviare il processo di privatizzazione riguardano anche le modalità delle dismissioni e che si tratta di problemi non facili da affrontare e da risolvere in tempi brevi perché, per la loro soluzione, mal si prestano gli strumenti ordinari dell'azione di Governo. Una seconda osservazione, sempre focalizzata sulla situazione italiana, è che la motivazione alla base delle privatizzazioni ha sempre riguardato, soprattutto, la sfera dell'allocazione delle risorse: produzione e investimento, competitività, crescita. Gli aspetti di finanza, privata e pubblica, sono di grande rilievo ma non sono stati, in generale, il *primum movens*. Terza osservazione: nell'introduzione vi è un tentativo di definire cosa sia la privatizzazione, secondo un concetto ripreso poi in tutta la relazione. Il concetto di privatizzazione è visto nella maniera più semplice, cioè nella cessione di quote pubbliche ai privati, però si afferma che in questa accezione del termine « privatizzazione » rientrano la cessione ai privati di quote di minoranza, le iniziative che avvicinano i parametri di comportamento e gli amministratori dell'impresa pubblica a quelli di un proprietario-*manager*, l'imposizione agli amministratori di aziende pubbliche di obblighi di economicità nella gestione, la deregolamentazione di aspetti dell'attività di impresa, l'abbandono di attività accessorie prima integrate nella gestione in favore dell'acquisto sul mercato di quei beni o di quei

servizi. Si tratta di una complessità di operazioni che rientrano sotto la voce privatizzazione dando origine ad aspetti diversi.

Nel nostro paese stiamo attraversando una fase di entusiasmo privatistico: uso questo termine perché fino a poco tempo fa, e quindi in ritardo di almeno dieci anni rispetto al processo culturale europeo, di privatizzazione in Italia si parlava pochissimo, mentre ora di colpo – come spesso succede – si è acceso questo entusiasmo. Questo mi sembra un primo elemento negativo, perché si corre il rischio di voler privatizzare senza valutare la complessità delle operazioni. Inoltre, il primo movente delle privatizzazioni in Italia, contrariamente a quanto viene segnalato riguardo alle altre esperienze europee, risiede nei problemi della finanza pubblica, cioè nella riduzione del deficit dello Stato, tant'è che questo atteggiamento ha già provocato tutta una serie di reazioni e contrasti. Devo fare un piccolo inciso: ho molto apprezzato alcune delle cifre fornite concernenti il volume delle privatizzazioni che sono state realizzate in Gran Bretagna, dove in quasi dieci anni, sotto un Governo come quello della signora Thatcher, si è privatizzato per un totale di circa 80 mila miliardi in lire italiane. Al confronto, i 5.600 miliardi per l'esercizio 1991 e i 15 mila per l'esercizio 1992 posti come obiettivo del nostro Governo acquisiscono un valore non indifferente (anche se, misurati in termini di percentuale sul prodotto interno lordo, il peso diventa diverso). Il *primum movens* è comunque rappresentato da motivi di finanza pubblica.

In terzo luogo, la privatizzazione viene vista soltanto attraverso la cessione di quote ai privati quando, data anche la specificità del nostro sistema e la sua lunga tradizione di presenza dello Stato nell'economia, esistono molte altre forme di avvicinamento alla pura cessione delle quote pubbliche ai privati. Tutto questo in un contesto in cui la nostra borsa è collocata « in piazza pochi affari » (uso un titolo di un giornale di oggi), perché attraversa una grave crisi che determina la mancanza di un grande strumento di

collocamento delle azioni pubbliche sul grande mercato del risparmio familiare. Mi pare, perciò, che l'Italia abbia una serie di caratteristiche specifiche che non la pongono in linea con altre esperienze, perché anzi queste ultime fanno emergere ancora meglio i problemi tipici del nostro paese.

Professor Padoa Schioppa, la Banca d'Italia è molto attenta ai problemi del deficit pubblico. Senza entrare nel giudizio politico, ma con riferimento al quadro italiano, usando lo schema che lei ci ha presentato, qual è il modello che secondo la Banca d'Italia più si avvicina, tra quelli dell'Europa occidentale, alla strada che il nostro paese dovrebbe percorrere, date le nostre caratteristiche? In sostanza, si tratta di scegliere tra il modello francese, quello britannico e quello tedesco, se vogliamo ridurre al massimo l'area delle scelte. Chiedo inoltre al professor Padoa Schioppa quanto tempo sia necessario, secondo lui, per avviare un processo di privatizzazione che risponda sia ad alcune necessità di competitività del sistema industriale globale italiano rispetto alla Comunità europea sia alle esigenze di riduzione del deficit pubblico, che comunque permangono come elemento di valutazione e di giudizio. Sulle indicazioni di carattere specifico che uno studioso e un attento osservatore come il professor Padoa Schioppa potrà fornirci, potremo più correttamente sviluppare le nostre analisi politiche, secondo i punti di vista di ciascuno di noi.

ANDREA CAVICCHIOLI. Desidero anch'io associarmi alle considerazioni che i colleghi hanno rivolto nei confronti del vicedirettore generale della Banca d'Italia, che ha dimostrato – ancora una volta – la serietà di approccio di questo istituto nei confronti di problemi particolarmente difficili ed anche oggetto di uno scontro politico senz'altro non indifferente. Vorrei rivolgere due domande che riguardano il cuore del problema: quali sono gli effettivi vantaggi che un tipo di operazione come la privatizzazione ipotizzata nel nostro paese può comportare?



Se verrà attivato tale processo, quale dovrà essere la destinazione dei proventi? La relazione del professor Padoa Schioppa affronta questi problemi partendo però dall'ipotesi che le privatizzazioni vengano effettuate – cito testualmente la relazione – su imprese che di fatto, prima della cessione, erano caratterizzate da redditività inferiore rispetto a quella dei privati. In poche parole – mi si passi questa locuzione – non si è mai trattato dei cosiddetti gioielli di famiglia, cioè dell'ossatura, dell'elemento portante dell'economia pubblica.

Vorrei sapere se siate a conoscenza di fenomeni di privatizzazione di imprese concorrenziali produttrici di reddito e se ciò abbia avuto effetti nel medio periodo. Questo potrebbe essere un elemento di grande interesse perché, com'è noto, nel nostro paese il problema certamente non riguarda le imprese in difficoltà che stentano a reggere la concorrenza sul mercato.

La seconda questione, non di poco conto, è quella della destinazione dei proventi. Mi pare di capire che l'analisi da voi compiuta vede il provento della privatizzazione destinato alla riduzione del deficit di bilancio; a me interesserebbe sapere se dalla vostra analisi sia emersa una propensione verso una ricapitalizzazione delle aziende pubbliche.

Infine vorrei sapere se, in base alle analisi compiute, sia stato affrontato anche un fenomeno diverso rispetto alla privatizzazione delle imprese, cioè la privatizzazione dei beni pubblici in generale, e se sia stata trovata una soluzione alternativa sia alla privatizzazione del patrimonio dello Stato (parlo del demanio e similari) sia a quella di imprese pubbliche che producono reddito ed insieme costituiscono uno strumento di politica industriale di uno Stato.

**LUIGI CASTAGNOLA.** Anch'io voglio ringraziare il professor Padoa Schioppa per la completezza della documentazione e scusarmi per non aver partecipato alla seduta fin dall'inizio, essendovi concomitanza di votazioni – che oltretutto mi

riguardavano personalmente – in sede di Commissione bilancio della Camera. Naturalmente leggerò con grande attenzione la parte di cui non ho seguito l'esposizione, dal momento che a suo tempo proprio io sollecitai lo svolgimento di questa audizione, avendo letto varie pubblicazioni del professor Padoa Schioppa sull'argomento ed essendo al corrente della sua esperienza nell'ambito della Comunità economica europea. Per la vastità delle questioni non vi è dubbio che il contributo che può venire dalla Banca d'Italia – senza nessuna ritualità – è davvero molto prezioso. Sono tra coloro che leggono con grande attenzione i documenti della Banca d'Italia e considerano di grande rilievo l'argomento sul quale è stata attirata la nostra attenzione, in relazione all'evoluzione del sistema produttivo del nostro paese e del rapporto tra settore manifatturiero e servizi.

Vi è un punto che dovremo trattare con grande impegno nella relazione conclusiva di questa indagine conoscitiva. Si tratta della questione del rapporto tra Stato e mercato nelle condizioni cui si riferiscono tutte le varie realtà: non vi è dubbio che vi sono tendenze verso varie forme di privatizzazione, pur nella consapevolezza che con questa parola si indicano tante cose diverse che ora non è il caso di elencare. Tra le forze politiche è diffusa l'idea che elementi riguardanti il diritto privato ed i rapporti tra imprese e privati aiutino l'efficienza: non è su questo che io credo si possa ragionevolmente dibattere come se vi fossero tesi opposte (non vorrei soffermarmi su questo punto). Per la verità, l'elemento sul quale si richiedono risposte che tengano conto della situazione in cui siamo oggi – ottobre 1991 – concerne il modo in cui si opera nei confronti del mercato; mi riferisco in particolare all'ultima parte dell'esposizione del professor Padoa Schioppa e cioè a quanto sta avvenendo a livello di concorrenza a seguito dell'apertura della gestione delle reti.

Esiste una distinzione tra la rete intesa come impianto, materiale od immateriale, ma comunque fisso, ed i servizi a

valore aggiunto di vario tipo, che fanno sì che in vari casi vi sia la presenza di più soggetti. Non vi sono pubblicazioni che aiutino a comprendere cosa sia successo in relazione alla questione dei prezzi, per esempio nel settore delle telecomunicazioni ed in quello delle reti aeree; non è chiaro il rapporto tra le novità ed i prezzi, la produttività ed altri parametri, per valutare se davvero cresce la concorrenzialità od aumenta il numero di coloro che beneficiano di una situazione, per così dire, monopolistica. A mio avviso, non vi è una grande differenza tra il monopolio ed il duopolio, ma naturalmente sono interessato a conoscere le vostre valutazioni; né considero che vi siano, nel mondo dell'Europa occidentale e del nord America, dimostrazioni che il passaggio dal monopolio all'oligopolio abbia determinato nel medio periodo effetti rilevanti, paragonabili a quelli che si sono avuti nel manifatturiero per quanto riguarda la diminuzione dei prezzi ed il fatto di operare in un mercato veramente aperto.

Sono interessato, non per dimostrare una tesi, ma per sapere come in realtà stanno le cose, a conoscere quanto al riguardo la Banca d'Italia è in grado di affermare. Per quanto ne so – certamente troppo poco per poter esprimere un giudizio –, fra le premesse e gli effetti visibili non c'è quella coincidenza che qualcuno è portato a ritenere che esista.

La seconda questione che desidero affrontare riguarda il rapporto con l'evoluzione produttiva. Circa i problemi di bilancio e di finanza pubblica non vi sono interpretazioni molto differenti dal punto di vista sostanziale rispetto a quelle espresse dal Governo, perché è evidente che da qui al 1996 bisognerà creare una serie di condizioni senza le quali si verificheranno effetti che possiamo già immaginare. Tuttavia, è indubbio che nel prossimo quinquennio nell'Europa occidentale ci sarà una competizione fra i paesi i quali si misureranno in condizioni di mercato aperto. Quando ragioniamo relativamente al settore pubblico o a quello privato sembra che adottiamo categorie

ideologiche, ma se guardiamo alla relazione fra lo Stato, il mercato e la società di un determinato paese, non adottiamo più categorie ideologiche, ma dobbiamo risolvere il problema di come quella frazione di Europa occidentale, che corrisponde al territorio dell'Italia, sarà presente nell'Europa del 1993.

Da questo punto di vista si pone un problema di rapporto tra pubblico e privato che non si risolve esclusivamente facendo perno sul mercato.

Conosco le pubblicazioni della Banca d'Italia sul rapporto tra i mercati e la piccola, media e grande industria, ma vorrei sapere più in dettaglio se esista una relazione con quanto avviene in altri paesi. Faccio un esempio: durante la nostra visita in Germania, nel corso della quale ci è stato ampiamente spiegato il significato della Treuhndanstalt, abbiamo chiesto il motivo per cui non era stata accettata l'offerta della Ferruzzi per l'acquisto di alcune fabbriche situate nei *Länder* di nuova adesione. Ci hanno spiegato – ovviamente in via informale – che hanno preferito che tale acquisto venisse concluso dai danesi perché non si sarebbero messi in una certa condizione sul mercato dell'Europa occidentale.

Vi sono relazioni fra lo Stato e il mercato in cui intervengono vicende per le quali l'Italia si trova in una condizione di debolezza. Trattandosi di un tema importante, credo che la Commissione debba porvi maggiore attenzione. Non c'è dubbio che in Germania e in Francia (non conosco la situazione della Gran Bretagna) si creano situazioni con più soggetti finanziari, imprenditoriali o bancari i quali, invece di decidere come avviene in Italia nelle varie sedi pubbliche istituzionali, decidono in modo diverso ma in condizioni che difficilmente possono essere definite da mercato concorrenziale. Non dico che si raggiungano i limiti del Giappone, dove parlare di mercato concorrenziale è davvero strano ma si verificano situazioni di questo tipo (il caso Continental è classico).

Sempre nel corso della nostra visita in Germania, i rappresentanti della confin-

dustria tedesca hanno spiegato di non poter impedire, per esempio, agli acquirenti di pneumatici di decidere presso chi effettuare l'acquisto. Naturalmente, se i produttori di automobili della Germania si mettono d'accordo per comperare pneumatici da uno piuttosto che da un altro, la definizione giuridico-economica di quel comportamento non è da mercato concorrenziale, ma di un altro tipo di mercato per il quale non è difficile trovare le parole.

In Italia accade, nell'ambito degli enti a partecipazione statale (di cui la relazione finale dell'indagine dovrà tener conto), che la percentuale di valore aggiunto prodotto in condizioni di mercato non aperto tende a crescere.

Parlare delle questioni di cui ci stiamo occupando oggi in relazione alle scelte che devono essere operate senza preclusioni ideologiche e non rendersi conto che negli altri paesi vi sono tutele in termini di « sistema paese » sembrerebbe cosa sulla quale sarebbe utile condurre una riflessione almeno per verificare in che modo si presenta l'Italia; se cioè sia in condizioni di maggiore o minore robustezza, sia dal punto di vista della finanza pubblica sia da quello della possibilità di operare in condizioni di mercato aperto mettendo a disposizione le proprie risorse e le proprie possibilità.

Le questioni che le ho sottoposto, professor Padoa Schioppa, oltre che oggetto di una risposta da parte sua forse potranno essere lo spunto per un promemoria aggiuntivo a quanto lei ci ha detto nella seduta odierna.

VINCENZO RUSSO. Ringrazio anch'io il professor Padoa Schioppa per la sua ampia relazione sulle cui conclusioni convingo ampiamente. I modelli sono diversi, così come diverse sono le problematiche, ma non so se la moda delle privatizzazioni si muova dall'occidente verso l'oriente o viceversa; quel che è certo è che ci troviamo davanti a problemi di dimensione e di storia diversi.

Il processo di statalizzazione avvenuto nel nostro paese ha seguito una storia particolare, per cui non possiamo partire

da quella esperienza per individuare le iniziative da adottare. Mi sembra che lei, professor Padoa Schioppa, si preoccupi notevolmente del processo di privatizzazione perché afferma che la strategia della privatizzazione risponde ad esigenze di natura economica più che finanziaria. Infatti lei ha sostenuto che gli aspetti di finanza privata e pubblica sono di grande rilievo nel momento dell'attuazione, ma non sono stati in generale il *primum movens*. Purtroppo nel nostro paese l'aspetto finanziario è il motore per arrivare alle valutazioni economiche; di fatto vi è una reciprocità di posizioni su cui dovremmo soffermare la nostra attenzione.

Siamo stati, di recente, in Germania, ma siamo rimasti notevolmente impressionati soprattutto dall'esperienza compiuta in Svezia. La storia delle privatizzazioni nel paese scandinavo, infatti, ci ha parecchio stupito: una nazione che sembrava avviata a svilupparsi seguendo la terza via, con un'impostazione originale per risolvere determinate situazioni, oggi, secondo quanto affermano i suoi maggiori responsabili ed anche studiosi che collaborano con l'università Bocconi di Milano, sembra avviata verso la privatizzazione.

L'aspetto che più deve interessarci, comunque, è quello degli effetti sulla finanza pubblica. Poiché la privatizzazione può essere compiuta secondo diversi modelli, dobbiamo considerare che l'Italia presenta caratteristiche diverse da quelle di altri paesi. Il sistema delle partecipazioni statali italiano (che è diverso dall'industria pubblica) dieci anni fa acquistò due strutture fondamentali: la prima fu la Tecsid dalla FIAT (cioè la parte siderurgica di quella azienda), pagata *cash*. Alla stessa FIAT abbiamo venduto l'Alfa Romeo, ma è una cosa di poco conto: vi sarebbe competitività se il motore *boxer* fosse tecnologicamente più avanzato del FIRE, ma questo riguarda coloro i quali conoscono bene la differenza di rendimento dei due motori; ma nel nostro paese qualche volta abbiamo dovuto determinare un intervento per evitare l'egemonizzazione dell'assenteista

struttura privata e per permettere la fluidificazione del mercato. Non a caso, un insigne rappresentante del mondo della Confindustria disse che quest'ultima non aveva capito il valore del mercato comune (lo ha detto De Benedetti in una audizione presso la Commissione bilancio della Camera). Siamo una specie di *abbatia nullius*: non siamo omologabili alla Francia o ad altri paesi, perché in Francia, per esempio, l'industria è di Stato e il ministro dell'industria governa lo sviluppo industriale e non esiste un sistema di partecipazioni statali omologabile al nostro.

Il professor Padoa Schioppa, nelle conclusioni, afferma in sostanza di non sapere cosa accadrà nel nostro paese, perché la privatizzazione si presenta difficile. Se potesse confortare le nostre valutazioni economiche, definendo entro certi limiti ciò che potrebbe accadere, il nostro incontro sarebbe più costruttivo. Poiché l'argomento oggi trattato è molto importante, chiedo se non sia possibile affrontarlo nuovamente insieme, in un'altra riunione. Le Commissioni bilancio riunite della Camera e del Senato, infatti, hanno tratto grande giovamento da un incontro con un autorevole collega del professor Padoa Schioppa: un nuovo incontro, tra l'altro, sarebbe propedeutico al discorso che si dovrà compiere sul rapporto tra pubblico e privato. Dico questo anche perché ci troviamo in un momento definitivo, prima di recarci in Francia, Germania e Gran Bretagna, e le sue ulteriori valutazioni potrebbero assecondare lo sforzo che il relatore e noi stessi dovremo compiere nel momento conclusivo di questa indagine.

**GIUSEPPE SINESIO.** Ringrazio innanzitutto il presidente Marzo per il benvenuto rivoltomi per il mio ritorno alla Commissione bicamerale per la ristrutturazione e riconversione industriale.

Professor Padoa Schioppa, il tema in discussione è oggetto di valutazioni approfondite da parte dei migliori esperti del mondo economico non soltanto in Italia ed in questo periodo, bensì dalla nascita del liberismo ad oggi. Cito soltanto

un esempio. Gli Stati Uniti d'America hanno dovuto compiere un intervento come quello operato con la Tennessee Valley Authority, per la trasformazione di una zona del meridione di quel paese. Questo già dimostra come un paese liberista possa compiere interventi di questo genere, per non parlare dei più recenti, come quello al comune di New York, quello alla Chrysler o tanti altri. La stessa Gran Bretagna, che sembrava aver assolto a determinati compiti con la *deregulation* della signora Thatcher, a quanto dicono i giornali sembra poter tornare di qualche passo indietro. La privatizzazione è una bella cosa, perché i privati hanno rifilato allo Stato — mi consenta, professore — ciò che non rendeva e noi ce lo siamo preso: L'IRI è nato così, non perché si voleva fare un'industria di Stato. Sono convinto che è una moda, una tecnica di superamento delle attuali difficoltà del nostro paese. Io stesso che, come membro della Commissione bilancio della Camera, sono impegnato nella discussione del provvedimento in materia, non so di cosa andremo a discutere perché non sappiamo da dove cominciare: che cosa bisogna privatizzare, a favore di chi e con quali mezzi finanziari?

Dal punto di vista teorico possiamo discutere quanto vogliamo, ma con questo passaggio non possiamo apportare un miglioramento ad un sistema che, pur lacunoso, risponde ad esigenze e ad istanze avanzate nel tempo. La privatizzazione, perciò, non va vista in una logica liquidatoria, attenzione. Per paradosso, professor Padoa Schioppa, osservo che a cascata potremmo arrivare alla privatizzazione della Banca d'Italia. Perciò, stiamo attenti a non farci vettori di politiche di modernità che si rivelano in certi paesi, perché sono paesi con una storia diversa dalla nostra. L'onorevole Vincenzo Russo ha citato i casi della Tecsid e dell'Alfa Romeo. Ho assistito anch'io a questi scempi: non è che, poiché l'Alfa Romeo determinava dei costi sui contribuenti, occorreva regalarla al primo venuto. Basterebbe considerare i beni immobili che sono stati ceduti.

Non parlerò dell'IRI o dell'ENEL, perché non voglio toccare argomenti politici; debbo però dire che sono molto perplesso e preoccupato perché questo argomento è stato posto sull'altare della politica congiunturale, che non ha niente della politica strutturale. Mi sento un liberista, anche se non rinnego la politica della solidarietà e della presenza dello Stato soprattutto nei settori più deboli. Ricordo che quando lo Stato si « appropriò » del Monte Amiata per le sue miniere, si ebbe anche la ricotta di Stato prodotta con il latte delle pecore che pascolavano in quella località; certamente questi sono paradossi che si vengono a determinare in seguito agli interventi promossi dallo Stato. Tuttavia ciò non significa che dobbiamo abbandonare o distruggere un sistema che, nel bene e nel male, ha reso possibile la crescita del paese.

Sono del parere che procedere alla privatizzazione sia giusto, nei modi che ci suggeriranno il mercato ed i mezzi finanziari a disposizione, a meno che non vogliamo regalare ciò che rende e farci « rifilare » ciò che è in perdita; come spesso accade, gli utili vanno ai privati ed i debiti alla comunità. Ho l'impressione che ci si stia comportando come colui che tira fuori il coniglio dal cilindro: si vuole privatizzare senza sapere a chi vanno i soldi, non tenendo conto che una *deregulation* di questo genere, che distrusse la manovra politica in Inghilterra, sta diventando un cavallo di battaglia proprio in Italia, dove invece il sistema solidaristico ha assicurato prospettive in campo economico.

Mi scuso anch'io per non aver avuto la possibilità di ascoltare l'illustrazione della relazione del professor Padoa-Schioppa, che leggerò attentamente al più presto; ritengo tuttavia che occorra approfondire questo argomento sia in questa sede sia in Commissione bilancio, la quale ha varato il progetto di legge sulla privatizzazione, in modo da ricavarne elementi di certezza e prospettive diverse da quelle che qualcuno vuole immaginare.

TOMMASO PADOA SCHIOPPA, *Vicedirettore generale della Banca d'Italia*. Rin-

grazio il presidente ed i componenti la Commissione che sono intervenuti nel dibattito. Vorrei premettere che alcuni dei quesiti e delle considerazioni che sono stati fatti riguardano problemi dell'Italia che non sono preparati in questo momento a trattare compiutamente. Alla domanda del senatore Mantica se vi sia uno studio della Banca d'Italia o se quest'ultima abbia un'opinione sui diversi modelli esaminati nelle esperienze degli altri paesi, debbo onestamente rispondere che non vi è uno studio su questo argomento; le argomentazioni da me illustrate dimostrano che la complessità delle variabili in gioco è tale che sarebbe molto imprudente pronunciarsi in riferimento all'Italia senza aver compiuto un apposito studio. Questo vale anche per le considerazioni svolte dagli onorevoli Vincenzo Russo e Sinesio. Non mi sono posto il problema se sia da condividere o meno la tendenza verso le privatizzazioni, che si è manifestata da 10-15 anni a questa parte, con forme diverse da paese a paese ma nel complesso in modo abbastanza significativo, ma mi sono limitato prevalentemente ad uno studio basato sui fatti.

È vero che le politiche di privatizzazione seguite in alcuni paesi hanno fatto parte di un indirizzo più generale tendente al recupero di efficienza e produttività dell'economia. La valutazione precisa del successo di tali politiche nel conseguire questi obiettivi e dell'eventuale successo attribuibile alle privatizzazioni è naturalmente molto più difficile. In tutti i casi in cui vi sono state importanti azioni di privatizzazione – rispondo con questo all'onorevole Sinesio che citava il caso della Tennessee Valley Authority – la dimensione del settore pubblico è rimasta notevole. Nessun paese è tornato alle condizioni precedenti la grande depressione né a quelle precedenti gli sviluppi degli anni sessanta. La presenza pubblica in materia previdenziale e di sostegno delle posizioni più deboli è rimasta amplissima anche dopo periodi piuttosto lunghi, che hanno visto soprattutto in Gran Bretagna e negli Stati Uniti politiche fortemente orientate a restringere la presenza pubblica dello Stato.

È anche vero che le privatizzazioni – e rispondo con questo sia all'onorevole Sinesio sia ad altri – come anche le nazionalizzazioni si possono realizzare a condizioni più o meno convenienti; bisognerebbe quindi poter separare il giudizio sul modo in cui è stata compiuta una particolare operazione dal giudizio sulla desiderabilità o meno di quest'ultima.

La presenza nelle leggi finanziarie per il 1991 e per il 1992 della voce privatizzazioni collega direttamente questo tipo di azione ad una problematica di finanza pubblica; questo non toglie nulla al carattere economico dell'operazione – se essa verrà realizzata –, anzi direi che il senso dell'analisi da noi compiuta per vari paesi è che se l'operazione è economicamente sana lo è anche sotto il profilo della finanza pubblica. Difficilmente potrebbe essere un'operazione benefica per la finanza pubblica se non lo fosse anche per l'economia.

Il senatore Cardinale poneva un quesito sull'incidenza del settore pubblico nei diversi paesi: data l'ora tarda non mi dilungo su questo punto, rinviando alla parte della relazione in cui sono riportati dati sull'estensione del settore pubblico nei diversi paesi alla vigilia delle privatizzazioni. Emerge che questo quadro è alquanto eterogeneo anche all'interno del gruppo dei paesi dell'Europa occidentale. Vi sono paesi in cui c'era poco da dismettere e altri in cui c'era moltissimo da dismettere. Una politica di privatizzazioni va valutata anche alla luce di queste condizioni di partenza.

Un quesito posto sia dal senatore Cardinale sia dal senatore Mantica riguarda la capacità di assorbimento delle operazioni di privatizzazione e la valutazione di tale capacità, tenuto conto delle dimensioni del nostro mercato di borsa. Mi è stato chiesto anche se esista uno studio specifico in questo campo. Su tale argomento la Banca d'Italia non ha predisposto uno studio *ad hoc*, ma vi sono le conclusioni su questa materia cui è pervenuta la commissione presieduta dal professor Scognamiglio.

Non direi che la dimensione del mercato di borsa debba essere presa come unico metro per valutare la capacità di assorbimento; la privatizzazione attraverso la collocazione in borsa, come risulta dal confronto che abbiamo fatto, è stata la modalità principale seguita nel Regno Unito, dove il mercato di borsa è più sviluppato. In altri paesi, come la Francia, importanti operazioni di privatizzazione sono state attuate con modalità che possono essere altrettanto trasparenti e rispettose degli interessi di convenienza per lo Stato e corrette nei confronti della generalità dei risparmiatori, senza tuttavia appoggiarsi al mercato di borsa.

Un parametro che in Italia si potrebbe utilizzare, oltre quello del mercato di borsa, è quello del mercato finanziario inteso in senso più ampio. L'Italia, per effetto delle dimensioni del suo debito pubblico, oggi ha uno dei mercati finanziari più ampi del mondo; l'assorbimento di strumenti finanziari da parte dei risparmiatori in Italia è enorme, lo è nella forma di titoli pubblici, di titoli a reddito fisso, però c'è una capacità che non segue il canale della borsa, ma ne segue altri. È forse con riferimento al volume complessivo delle attività finanziarie e al modo in cui si scambiano al di fuori della borsa che andrebbe riferito il giudizio sullo spazio e sulla capacità di assorbimento.

Il senatore Mantica ha fatto anche riferimento ad altre strade di avvicinamento, oltre alla cessione del controllo. Anche su queste la relazione che ho presentato è più ampia di quella che ho esposto a voce.

È necessario avere un concetto discriminante per fare un esame comparato; non c'è dubbio che, se si deve assumere un solo concetto discriminante, non può essere che quello della cessione del controllo. La relazione stessa afferma che questo non toglie alcun valore a forme più tenui di avvicinamento ad una logica di tipo concorrenziale, di cui vi sono esempi anche in Italia. La trasformazione, oggi in corso, in società per azioni delle banche è un esempio estremamente im-

portante in questo campo, ma vi sono altre forme attraverso le quali possono essere iniettati elementi imprenditoriali e concorrenziali. Quello delle strade di avvicinamento è un tema molto ampio, meno netto nei suoi contorni, ma non meno importante.

L'onorevole Cavicchioli ha posto una domanda fondamentale, cioè quali vantaggi potrebbero presentare in Italia operazioni di privatizzazione. Questo può essere oggetto di una lunghissima disquisizione, che comunque oggi non si può fare, oppure di un richiamo molto sintetico a quello che sembra essere il punto chiave di tutte le esperienze di privatizzazione: i vantaggi ci sono quando il sistema economico e produttivo nel suo complesso compie un guadagno di efficienza attraverso la privatizzazione. Non è detto che lo compia sempre, però tutte le esperienze di privatizzazione esaminate sono compiute con l'intento di guadagnare efficienza, e in tali casi il vantaggio esiste.

A tale proposito vorrei aggiungere che il riscontro sull'efficienza oggi esiste anche per l'impresa pubblica per effetto del mercato comunitario. Il senso del richiamo alle disposizioni comunitarie fatto alla fine della mia relazione era quello di affermare che l'impresa pubblica, tipicamente e tradizionalmente impresa monopolista in un mercato ad essa riservato, è una realtà che viene meno per effetto non delle privatizzazioni, ma dell'apertura comunitaria nei vari settori in cui questa realtà era prevalente, come quello dei servizi pubblici e delle relative forniture. Questi mercati, in cui quello nazionale coincide con il fornitore nazionale, cambiano i propri connotati e in un certo senso si sottopongono ad una logica di concorrenza per effetto dell'apertura comunitaria. Ciò avviene in misura sempre crescente.

Tale azione fa perdere talune caratteristiche di tipo pubblicistico a queste imprese, qualunque sia il regime di proprietà in cui esse operano. Si può da ciò sia trarre la conclusione che il regime di proprietà non ha più una vera ragione

d'essere, sia al contrario affermare che, a questo punto, se si comporta secondo criteri pienamente concorrenziali, diventa relativamente secondario il fatto che la proprietà resti pubblica o diventi privata. L'attenzione del Trattato di Roma non è rivolta alla proprietà, ma ai comportamenti, i quali devono essere di tipo concorrenziale.

Circa il problema della destinazione dei proventi, su cui l'onorevole Cavicchioli ha posto una domanda, ho poco da aggiungere a quanto è contenuto nella relazione. Le tre modalità esaminate – quelle di ricapitalizzare altre imprese pubbliche o la stessa impresa pubblica, quando di questa si cedesse una sola quota, ovvero di far affluire i fondi al bilancio contabilizzando in conto capitale o in conto entrate – hanno un loro significato. Se i fondi sono destinati alla ricapitalizzazione, si entra nella logica di vedere se è compiuta in condizione di economicità, con conseguenti problematiche relative agli aiuti; se i fondi affluiscono allo Stato, il punto delicato è quello di leggere correttamente l'effetto economico delle privatizzazioni. Tale lettura è indubbiamente più facile quando l'introito della privatizzazione viene messo a riduzione dello *stock* di debito e il beneficio, che anno per anno lo Stato riceve, assume la forma di un minor esborso per interessi, dato il minor debito che si ha per effetto della privatizzazione.

Naturalmente, se si privatizza in condizioni economiche tali per cui si ricava il meglio possibile, l'effetto economico è identico, qualunque sia il metodo usato per la contabilizzazione; però contabilizzare l'intero importo in conto entrate di quell'anno, come farebbe qualunque impresa per il proprio conto economico, cedendo cespiti patrimoniali in un particolare anno ed acquisendo all'utile di quell'anno l'intero importo della cessione, può avere effetti di offuscamento della situazione reale.

L'onorevole Castagnola ha posto una domanda sui prezzi. Mi è sembrato che egli affermasse che il problema non deriva dalle privatizzazioni, ma dal fatto di

verificare come si opera nel mercato, in particolare in quei mercati di servizi di pubblica utilità in cui sono presenti reti. L'onorevole Castagnola ha anche osservato che, se in uno stesso mercato si opera in condizioni tali per cui i fornitori sono più d'uno, ma la condizione generale rimane di monopolio (vedi il trasporto aereo), solo apparentemente vi è stato un mutamento di condizioni in senso favorevole.

Questo è vero, con la precisazione che la concorrenza può avvenire sulla qualità oltre che sul prezzo; e se la concorrenza sulla qualità si può esprimere, allora il miglior produttore di servizi sarà effettivamente riconosciuto come tale e compensato per la sua migliore qualità.

In un campo come quello del trasporto aereo, per esempio, questo problema si pone: esistono accordi in *pool* tra compagnie aeree per cui, a prescindere dal numero dei viaggiatori sull'una o sull'altra, l'intero importo relativo a una determinata tratta viene ripartito in parti uguali. Contro questo tipo di accordi si sta muovendo oggi la Comunità europea, proprio perché la concorrenza sulla qualità del servizio possa esplicarsi indipendentemente da quella sui prezzi.

L'onorevole Castagnola mi ha posto una domanda a proposito del rapporto con l'evoluzione produttiva. Il tema è ampio: se comprendo bene, non si nega l'esigenza dell'aggiustamento economico ma ci si preoccupa di valutare come il sistema si presenterà, una volta aggiustato, alla competizione con le altre economie e gli altri paesi. Sul tema della concorrenza tra sistemi, la Banca d'Italia si è ampiamente diffusa in analisi: la relazione dell'anno scorso dedicò molto spazio a questo tema proprio sottolineando che nel mercato unico la concorrenza si effettua tra sistemi più che fra singole imprese. Per quanto riguarda il rapporto fra la competitività di sistema e l'aggiustamento ai fini della convergenza, quindi con la correzione del disavanzo pubblico e la riduzione del tasso di inflazione, la considerazione di fondo è che queste due esigenze non sono confliggenti. L'esperienza di questi anni mostra che la corre-

zione di certi squilibri macroeconomici giova alla competitività del sistema. Siamo convinti che oggi una condizione di finanza pubblica non in linea con quella degli altri paesi e un tasso di inflazione più elevato sono *handicap* a seconda dei risultati di questo sforzo di convergenza.

VINCENZO RUSSO. Professor Padoa Schioppa, non so se l'argomento è strettamente attinente alle nostre considerazioni odierne, ma saprà certamente che ultimamente si è molto discusso sui tassi di interesse. Abbiamo registrato, infatti, la dialettica in materia che si è sviluppata a Bangkok. Nell'Italia meridionale, da cui provengo, la massa monetaria ha una certa dimensione ma non ha gli stessi effetti, per quanto riguarda gli impieghi, che si registrano nel resto d'Italia. Se dovessimo diminuire eccessivamente i tassi, la massa monetaria che si concentra in quell'area del paese sarebbe ulteriormente penalizzata, perché gli impieghi non creati nel Meridione lo sarebbero, in condizioni di maggiori rischi (forse lei ha registrato qualche fenomenologia che meriterebbe ulteriori meditazioni), in altre aree del paese.

Sono dell'avviso che il mantenimento di un tasso non molto basso avrebbe non solo effetti antinflazionistici, ma anche quello di non penalizzare eccessivamente le aree in cui esiste una stratificazione di concentrazione monetaria. Occorrerebbe pertanto mantenere il tasso piuttosto alto. I motivi per i quali nel Meridione la massa monetaria non è stata impiegata sono in parte storici e in parte determinati da situazioni diverse.

PRESIDENTE. Onorevole Vincenzo Russo, questa questione sarebbe « fuori sacco ».

VINCENZO RUSSO. Sì, ma risponde alle valutazioni effettuate dal governatore della Banca d'Italia e dal ministro a Bangkok. Si tratta di una questione che interseca la problematica più generale delle privatizzazioni.



TOMMASO PADOA SCHIOPPA, *Vicedirettore generale della Banca d'Italia*. Il problema presenta caratteri piuttosto diversi da quello delle privatizzazioni. Non vi è dubbio che si vorrebbe che i tassi fossero alti per i risparmiatori e bassi per gli investitori. L'aspetto fondamentale sottinteso a quanto lei afferma, onorevole Vincenzo Russo, è che è indispensabile che i tassi siano abbastanza alti per i risparmiatori: noi affermiamo lo stesso concetto, sostenendo che debbono dare una remunerazione reale al risparmio, cosa che non sempre è avvenuta, perché per una buona parte degli anni settanta, detratto il tasso di inflazione, il risparmio non ha avuto una reale e positiva remunerazione.

Le considerazioni emerse nel corso delle riunioni di Bangkok, per quanto ho potuto apprendere dai giornali (la delegazione italiana non è ancora rientrata al completo, anche se il governatore è ritornato questa mattina), corrispondono ad una constatazione da tempo effettuata nell'ambito del gruppo dei sette, e cioè che da molti anni i tassi di interesse reali sono insolitamente alti, cioè più alti di quanto siano stati nella maggior parte dei paesi nel corso dei decenni. Si auspica perciò che ritornino ad un livello normale, che sarebbe desiderabile per una serie di ragioni: vi sono paesi fortemente indebitati, vi sono necessità di investimento in molti paesi e così via.

Questa è una considerazione di ordine generale non particolarmente riferita all'Italia, ma non vi è dubbio che in un sistema in cui i capitali sono mobili, come il nostro, il livello dei tassi è enormemente condizionato da quello internazionale e quindi beneficerebbe da una riduzione generalizzata di quest'ultimo.

Il collegamento di questa tematica con quella delle privatizzazioni non manca del tutto, però è molto indiretto: se si trattassero le privatizzazioni come è accaduto negli altri paesi, nel senso di utilizzarne il ricavo per ridurre il debito pubblico, il sollievo che deriverebbe dai minori tassi pagati su quel debito dipenderebbe dal tasso a cui il debito pubblico era remunerato.

PRESIDENTE. Grazie, professor Padoa Schioppa. Al termine delle nostre missioni all'estero e del ciclo di audizioni con i ministri del nostro Governo e con le autorità del settore, la pregherò di fare nuovamente il punto della situazione.

TOMMASO PADOA SCHIOPPA *Vicedirettore della Banca d'Italia*. Non credo che noi avremo ulteriori elementi, ma probabilmente li avrà la Commissione dopo il completamento dei suoi lavori.

PRESIDENTE. Grazie.

**La seduta termina alle 18,50.**

PAGINA BIANCA

**TAVOLE**

PAGINA BIANCA

Tav. 1 CONDIZIONI INIZIALI NEI QUATTRO PAESI DELL'EUROPA OCCIDENTALE  
NEL 1982

	REGNO UNITO	FRANCIA	SVEZIA	GERMANIA
Debito Pubblico (1)	52,9	40,1	62,0	39,6
Capitalizzazione di borsa (1)	39,6	6,2	21,7	10,6
Dipendenti del settore pubblico (2)	31,4	32,6	38,2	25,8
Addetti alle imprese pubbliche (3)	17,9	13,4	14,3	13,8
Proventi Privatizzazioni (1) (*)	8,8	1,8	0,6	0,6

Fonti: OECD, Economic Outlook, 1991;

R.Rose, Public Employment in Western Nations, Cambridge,  
Cambridge University Press, 1985;

R.Rose, L'espansione della sfera pubblica, Bologna, il Mulino,  
1988

Goldman Sachs Inv. Res., Anatomy of World Markets, London, 1989

- (1) In percentuale del PIL.  
 (2) Dipendenti delle amministrazioni pubbliche e delle imprese controllate dallo Stato o dagli enti locali in percentuale del totale degli occupati.  
 (3) In percentuale del totale degli addetti del settore beni e servizi destinabili alla vendita.  
 (\*) Totale delle somme ricavate dalle dismissioni totali e parziali dal 1982 al 1990 in rapporto al Pil, calcolato a prezzi 1985 per tener conto che le cessioni, effettuate nell'arco del decennio, sono contabilizzate a costi storici.

Tav. 2 - Proprietà pubblica in alcuni settori  
(in percentuale sul totale)

PAESI	Servizi	Telecomunicazioni	Energia elettrica	Gas	Settore petrolifero	Carbone	Trasporti ferroviari	Trasporti aerei	Settore auto	Settore siderurgico	Cantieristica
GERMANIA	100	100	75	50	25	50	100	100	25	0	25
FRANCIA	100	100	100	100	-	100	100	75	50	75	0
REGNO UNITO	100	0	100	25	25	100	100	0	0	75	50
SVEZIA	100	100	50	100	-	-	100	50	25	75	75

Fonte: Savas, E. S. (1989), "Improving the performance of public enterprises through competition", mimeo.

**ALLEGATO**

PAGINA BIANCA



**FRANCIA**

Le privatizzazioni in Francia sono state realizzate dopo l'ampio programma di nazionalizzazioni del governo socialista nei primi anni Ottanta. Ma già con la stessa legge di nazionalizzazione del 13 febbraio 1982 e successivamente con legge n. 83-675, si era provveduto a riformulare gli obiettivi assegnati alle imprese pubbliche e la tipologia dei controlli pubblici sulle imprese, in particolare con l'introduzione dei nuovi "contratti di piano". In poco più di un anno, fra il 1986 e il 1987, sono state privatizzate oltre 1.000 società, attraverso 17 grandi operazioni, per un valore totale intorno agli 80 miliardi di franchi. Ha prevalso la cessione attraverso il mercato finanziario, ma si sono adottate anche altre soluzioni. Il controllo è stato ceduto in sei casi (banche e finanziarie) a nuclei di azionariato stabile. I proventi sono andati per circa due terzi a finanziare la riduzione del debito pubblico, un terzo per ricapitalizzare le imprese pubbliche non dismesse.

Dall'inizio del 1988 il programma, realizzato per un terzo, è stato ufficialmente sospeso. Nonostante ciò, si è proceduto a varie operazioni di privatizzazioni, che hanno riguardato circa 70 società inserite in gruppi pubblici, in parte finalizzate al rafforzarne il patrimonio. Non sono mancate le acquisizioni di aziende private da parte di società pubbliche, finalizzate al rilancio dei processi di internazionalizzazione o di rafforzamento sui mercati europei. Ad esempio, la Air France ha acquisito la francese UTA; la Pechiney ha venduto nel 1989 una società del gruppo per poter acquisire l'American National Can. La Renault ha operato un sostanzioso scambio di pacchetti azionari, pari a circa un quarto del valore del capitale sociale, con la privata Volvo, svedese.

Un'ultima fase si è aperta con l'emanazione del decreto del 5 aprile 1991, in base al quale le aziende pubbliche possono essere cedute sino al 49,9 per cento, anche a società straniere, a condizione che ciò avvenga nell'ambito di vasti accordi di cooperazione industriale o commerciale e solo attraverso l'emissione di nuove azioni, per facilitare la capitalizzazione di imprese pubbliche come la Bull and Thompson.

TAVOLA 1a: PRINCIPALI PRIVATIZZAZIONI IN FRANCIA

IMPRESA	Proventi	Procedure	NOTE: anno, settore produttivo, dimensione, quote cedute, acquirenti, destinazione proventi, etc.
- Elf Aquitaine	FF. 3.294 mln.	Offerta pubbl. vendita (OPV)	1986 - energia/petrolio Privatizz. parziale 11%
- Saint Gobain	FF. 8.680 mln.	OPV	1986 - vetro: Viene ceduto il 60% della proprietà 72% Mercato interno (Mint) 10% Dipendenti (Dip) 18% Investitori stranieri (MEST)
- Compagnie Financière De Paribas	FF. 13.243,5 mln	OPV e Vendita privata	1987 - Finanziaria: 44% M Int 10% dip 16% M est Inoltre, viene ceduto il 24,3% a nucleo di azionariato stabile (Nucleo duro - ND) Sconto del 5% ai Dip, Sovrapprezzo 2,5% a ND Successivam. Off. Publica Scambio (Certificati di invest. contro azioni)
- Société Générale Alsacienne de Banque	FF. 712 mln.	OPV	Banca commerciale 90% M Int 10% Dip
- Banque National De Paris (BNP)		OPV	Bancario - una quota del 20% di azioni è stata offerta a investitori stranieri
- Société Matra		OPV - Vendita privata Frammentazione	Aerospaziale - nel settembre del 1985 sono state vendute due partecipate: la Comelin e la Robotronic; altre due sono state acquistate da acquirenti ameri- cani; la Matra Manurhin Automatic è stata ven- duta alla Machino Export (Bulgaria); 51% Stato; 19% M Int; 22% ND; 4,5% Dip; 6% da distribuire
- Compagnie Financière de Crédit Commercial de France (CCF)	FF. 4.162,3 mln.	Frammentazione Vendita Privata	Bancario - 1987 - La privatizzazione include: Crédit Commercial de France, Union de Banques a Paris, Européenne de Banque, Banque Chaix, Banque Odier-Bungener-Courvasier: 41% M Int; 10% Dip; 10% ND; 17% M Est
- Banque du Bâtiment et des Travaux Publics	FF. 377 mln.	OPV e Vendita privata	1987 - Bancario 36% M Int; 10% Dip; 51% ND

(segue) TAVOLA 1a: PRINCIPALI PRIVATIZZAZIONI IN FRANCIA

IMPRESA	Quote cedute Proventi	Procedure	NOTE: anno, settore produttivo, dimensione, quote cedute, acquirenti, destinazione proventi, etc.
- Banque Industrielle et Immobilière Privée (BIMP)	FF. 322 mln.	OPV e Vendita privata	1987 - Bancario 33% M Int; 9% Dip 51% ND; sconto a favore dei dipendenti (5 o 20%) se accompagnato dall'impegno a conservare i titoli per 2 anni.
- Compagnie Générale D'Électricité (CGE)	FF. 12.644 mln.	OPV e Nuovi investimenti	1987 - Energia 64% M Int; 9% Dip; 18% M Est; 9% Stato
- Agence Havas	FF. 2.500 mln.	OPV e Vendita privata	Pubblicità Il Governo ha venduto il suo 50,3% in Havas nel maggio 1987; il resto era già in mani private: 22% Gruppo di azionisti 20% M Int; 5% Dip; la rimanenza è detenuta dallo Stato.
- TFI	FF. 3.267 mln.	Employee buy-out OPV e Vendita privata	Media - 1987 37% M Int; 10% Dip 50% ND; 3,5% Stato
- Compagnie Générale de Constructions Téléphonique (CGCT)		Vendita privata	Comunicazioni - 1987 Venduta ad un consorzio composto da: Ericsson (Svezia), Matra (Francia), Banque Indosuez (Francia), Bouygues (Francia);
- IDI		Employee buy-out	Industrial holding - 1987
- Société Générale	FF. 17.658 mln.	OPV e Vendita privata	Bancario - 1988 49% M Int; 10% Dip; 26% ND; 16% M Est
- Compagnie Financière de Suez	FF. 15.550 mln.	OPV	Bancario - 1987 33% M Int; 30% ND 16% M Est
- Mutuelle Générale Française (MGF)		Transfer of control	Assicurazioni - 1987 Ceduta fuori mercato
- Credit Agricole (CA)		Vendita privata	Bancario - 1988 90% Banche regionali 10% Dip

## REPUBBLICA FEDERALE DI GERMANIA

### 1. Nei Länder occidentali

A partire dal 1983, il governo della Germania federale ha realizzato un programma di riduzione delle quote di partecipazione dello Stato nelle imprese. In precedenza, importanti privatizzazioni erano state realizzate negli anni 1959-65, con la cessione a privati di partecipazioni nelle imprese VEBA, Volkswagen, Preussag.

Nel 1983 è stata decisa la cessione di una parte della quota di partecipazione statale nella holding multisettoriale VEBA, utilizzando la vendita pubblica di azioni.

Nel 1985 è stato presentato un nuovo programma di dismissioni, che è stato interamente realizzato nei cinque anni successivi. Il metodo generalmente adottato è stato quello dell'offerta pubblica di vendita. Si è trattato in alcuni casi di cessioni dell'intero pacchetto detenuto dallo Stato; in altri, lo Stato ha mantenuto quote di minoranza o di maggioranza. Nel caso della VEBA e in quello della Volkswagen, la privatizzazione è andata al di là del programma iniziale, con una cessione dell'intera quota statale. Nell'industria, il numero delle imprese dove lo Stato possiede partecipazioni azionarie, dirette o indirette, si è ridotto da 808 nel 1982 a 132 nel 1989.

Gli introiti complessivi dalle privatizzazioni realizzate negli anni ottanta sono stati pari a quasi 10 miliardi di marchi. Secondo il più recente Rapporto sulle privatizzazioni, pubblicato dal Ministero delle Finanze nel dicembre 1990, alla fine del 1989 lo Stato deteneva ancora partecipazioni in 337 imprese per un valore complessivo di 10,5 miliardi di marchi. Pertanto, si può calcolare che all'incirca la metà del patrimonio statale in forma di partecipazioni azionarie sia stato privatizzato dal 1983.

### 2. Nei Länder orientali

La privatizzazione delle imprese statali nei Länder orientali, avviata nella seconda metà del 1990, viene realizzata da uno speciale ente pubblico, la Treuhandanstalt, alla quale è stato trasferito il controllo di tutte le imprese precedentemente appartenenti allo Stato tedesco-orientale. La Treuhandanstalt ha mandato di privatizzare il più rapidamente possibile le imprese, dopo averle ristrutturato quando è necessario e liquidando quelle non vitali (tuttavia, fino al maggio 1991, solo 450 imprese erano state liquidate). I proventi della privatizzazione dovranno essere utilizzati prioritariamente per finanziare la ristrutturazione delle imprese non ancora privatizzate.

La privatizzazione delle piccole imprese (servizi, commercio al dettaglio), attuata mediante asta, procede rapidamente: al maggio 1991, 17 mila imprese su 19 mila erano già state privatizzate. Nel 70 per cento dei casi, esse sono state vendute a residenti delle regioni orientali. Eccetto nel caso degli alberghi, sono stati ceduti agli acquirenti l'avviamento e il capitale circolante, ma per ora non gli immobili (per evitare le difficoltà connesse ai diritti dei proprietari espropriati dal precedente regime).

Per quanto riguarda le medie e grandi imprese industriali, quasi 3 mila (su 13 mila) sono state cedute fino al luglio 1991, con introiti complessivi per 11,6 miliardi di marchi. Sul totale, 115 cessioni sono state ad acquirenti stranieri, 500 ai managers dell'impresa stessa. Le tecniche utilizzate sono state: negoziati diretti, aste e vendite realizzate attraverso investment banks. Nei contratti di cessione, la Treuhandanstalt spesso assume parte dei debiti delle imprese privatizzate e eventuali oneri per passati danni ambientali. Tali oneri finanziari, insieme alla copertura delle perdite di esercizio delle imprese in via di ristrutturazione, gravano sulla Treuhandanstalt, che ha dovuto finora ricorrere all'indebitamento per oltre 20 miliardi di marchi. Nel valutare le offerte di acquisto viene dato peso, accanto al prezzo, agli impegni di investimento e di mantenimento dell'occupazione; l'imposizione di tali impegni agli acquirenti, tuttavia, ha inciso negativamente sui prezzi di cessione praticati. Al fine di evitare una eccessiva concentrazione monopolistica, non viene permesso a imprese dominanti in un settore nella Germania occidentale di acquisire imprese in posizione analoga nelle regioni orientali (ad es., non è stato concesso alla Lufthansa di acquisire la compagnia tedesco-orientale Interflug).

TAVOLA 2a: CASI DI PRIVATIZZAZIONI NEI LÄNDER TESCO-OccIDENTALI

Anno	Impresa	Settore	Quota iniziale	Quota ceduta	Proventi (in DM)	Destinazione dei proventi	Procedure/Note
1983-87	VEBA AG	holding (465 imprese, sett. chimico e energia)	44	44	232 milioni (14%, 1983) 2,5 miliardi (30%, 1987)	Bilancio statale Fondazione ecologica Umwelt	Offerta pubblica di vendita Offerta pubblica di vendita
1988	Volkswagenwerk AG	automobilistico	20	16	1,5 miliardi	Bilancio statale	Offerta pubblica di vendita Nota: nel 1986 la quota statale si era ridotta dal 20 al 16% in seguito alla partecipazione solo parziale a un aumento di capitale.
1985-89	VIAG AG	holding (alluminio e energia)	87	62	580 milioni (40%, 1986)	Bilancio statale	Offerta pubblica di vendita
	IVG AG	holding (industria e trasporti)	100	49	45,9 milioni (42%, 1986)	Bilancio statale	Offerta pubblica di vendita
	Lufthansa AG	compagnia aerea	74	23	n.d.	Bilancio statale	Offerta pubblica di vendita Nota: nel 1987 la quota statale si era ridotta dal 74 al 65% in seguito alla partecipazione solo parziale a un aumento di capitale.
	Prakla GmbH	tecnologia	95	47	n.d.		
	DIAG	manifatturiero	100	49	n.d.		
	Dls-Bank	credito	99	48	n.d.		
	Deutsche Verkehrs-Kredit Bank AG	credito	100	49	18,7 milioni (25%, 1988)	Bilancio statale	Offerta pubblica di vendita
1985-91	Schenker	spedizioni	100	77,5	n.d.		
	Depfa Bank	credito fondiario	68	68	372 milioni (46%, 1991)	Bilancio statale	Offerta pubblica di vendita

TAVOLA 3a: CASI DI PRIVATIZZAZIONI NEI PAESI TEDESCO-ORIENTALI

Anno	Impresa ceduta	Settore	Impresa acquirente	Proventi (in DM)	Procedura	Note
1990	Deutsche Kreditbank	bancario	Dresdner Bank	n.d.	trattativa diretta	
1990	Synthesewerk	chimico	Basf	n.d.	trattativa diretta	
1990	Ifa Ludwigsfelde	veicoli	Daimler Benz	n.d.	trattativa diretta	
1990	Fahrzeugelektrik	componentistica	Robert Bosch	n.d.	trattativa diretta	
1990	Deutsche Kredit	bancario	Deutsche Bank	n.d.	trattativa diretta	
1991	Chemiewerk	chimico	Huels (Vebe)	n.d.	trattativa diretta	
1991	Veb	impianti	Siemens	n.d.	trattativa diretta	
1991	Leipziger Volkszeitung	editoria	Axel Springer	n.d.	trattativa diretta	
1990-91	Sachsering	autoveicoli	Volkswagen	150 milioni	trattativa diretta	La Volkswagen si è impegnata a investire 4 miliardi di marchi nei prossimi anni.

## REGNO UNITO

Nel Regno Unito il programma di privatizzazione ha avuto inizio nel 1979 con una prima cessione di attività e beni patrimoniali pubblici ai privati, soprattutto alloggi di edilizia popolare pubblica ed edifici. Ha quindi fatto seguito la vendita di tutte le imprese pubbliche soggette alla concorrenza internazionale: nel settore chimico (Amersham Int.), in quello aerospaziale (British Aerospace, Rolls Royce), in campo petrolifero (Enterprise Oil, Britoil, British Petroleum), nel settore automobilistico (Rover Group, Jaguar Cars), nella raffinazione dello zucchero (British Sugar Corp.) e in quello siderurgico (British Steel).

Alle cessioni in questi settori si sono aggiunte le privatizzazioni nei servizi di pubblica utilità come le telecomunicazioni (British Telecom, Cable & Wireless) e il gas (British Gas) e più recentemente anche società elettriche (12 Electricity Companies) ed aziende di erogazione dell'acqua (10 Water Authorities), nei trasporti pubblici (Associated British Ports, British Airports Authority, British Airways, Sealink Ferries, National Freight Comm.), nei servizi alberghieri (British Rail Hotels) e nei servizi bancari (Trust Saving Bank). Da questo breve elenco emerge con chiarezza che nell'esperienza britannica non vi è stato limite al campo di applicazione delle privatizzazioni.

Si calcola che l'ammontare complessivamente ottenuto dal governo britannico nel periodo 1981-1991 sia stato pari a 28 miliardi di sterline (circa 60.000 miliardi di lire).

La valutazione degli effetti delle cessioni sulla performance delle imprese britanniche appare invece più complessa. Le imprese che hanno sperimentato una crescita più sostenuta dopo il cambiamento proprietario (Amersham, Telecom, Cable & Wireless) sono le stesse che avevano il ritmo di espansione più alto prima della privatizzazione. Alcune società (Associated British Ports) hanno mantenuto risultati mediocri anche dopo la vendita ai privati. Altri hanno recuperato rapidamente efficienza (per esempio la British Steel, che però è stata ristrutturata prima della vendita).



TAVOLA 6a: CASI DI PRIVATIZZAZIONI IN CECOSLOVACCHIA

Anno	Impresa ceduta	Settore	Impresa acquirente	Quota ceduta	Proventi	Procedura	Note
1990	Skoda	autoveicoli	Volkswagen (Ger.)	70%	1,4 miliardi di marchi	trattativa diretta	La Volkswagen si è impegnata a effettuare investimenti per 9,5 miliardi di marchi nei prossimi 10 anni.
1990	Sklo Union	lavorazione vetro	Glaverbel (Belgio, controllata da Asahi, Giappone)	40% (con opz. fino al 67%)	48 milioni di dollari	trattativa diretta	

Tavola 4a: PRINCIPALI PRIVATIZZAZIONI NEL REGNO UNITO

IMPRESA	Quote cedute/ Proventi (sterline)	Procedure	NOTE: anno, settore produttivo, dimensione acquirenti, destinazione proventi, etc.
- Amer sham International	100,0%	Offerta Pubblica di Vendita	1982 - Prodotti chimici per radiotelefonìa
- Associated British Ports	£ 64 milioni	Offerta Pubblica di Vendita	1983-84 - Porti e traghetti
- British Aerospace	£ 97 milioni	Offerta Pubblica di Vendita	1981-85 - Aerospaziale
- British Telecom	£ 390 milioni	Offerta Pubblica di Vendita	1984 - Telecomunicazioni
- Britoil	£ 3685 milioni	Offerta Pubblica di Vendita	1982-85 - Petroliifero
- Cable & Wireless	£ 1053 milioni	Offerta Pubblica di Vendita	1981-85 - Telecomunicazioni
- National Freight Comm.	£ 1021 milioni	Offerta Pubblica di Vendita	1982 - Trasporti marittimi
- Enterprise Oil	£ 6 milioni	Trattativa privata	1984 - Petroliifero
- British Gas	£ 384 milioni	Offerta Pubblica di Vendita	1986 - Gas naturale
- British Airways	£ 98,0%	Offerta Pubblica di Vendita	1987 - Trasporti aerei
- Rolls Royce Aero-Engine	£ 5123 milioni	Offerta Pubblica di Vendita	1987 - Avionica
- British Airports Author.	£ 100,0%	Offerta Pubblica di Vendita	1987 - Aeroporti
- Jaguar Cars	£ 854 milioni	Offerta Pubblica di Vendita	1984 - Automobilistico
- Sealink Ferries	£ 1028 milioni	Offerta Pubblica di Vendita	1984 - Trasporti marittimi
- Rover Group	£ 1218 milioni	Offerta Pubblica di Vendita	1988 - Automobilistico
- British Petroleum	£ 294 milioni	Offerta Pubblica di Vendita	1979-87 - Petroliifero
- British Steel	£ 66 milioni	Trattativa Privata	1988 - Siderurgico
	£ 100,0%		
	£ 150 milioni	Offerta Pubblica di Vendita	
	£ 51,0%	Offerta Pubblica di Vendita	
	£ 6129 milioni	Offerta Pubblica di Vendita	
	£ 100,0%		
	£ 1139 milioni		

## SVEZIA

La Svezia spicca per la modestia delle iniziative di privatizzazione in senso proprio, realizzate solo in sporadici casi e con grande gradualità. Nel 1982 fu avviato un processo di privatizzazioni parziali molto cauto, mentre si concentravano le iniziative nell'innovazione dei rapporti fra managers pubblici e autorità di controllo, improntate alla concessione di una maggiore autonomia di gestione e nella ristrutturazione delle imprese pubbliche. Sino al 1988 le sole società di rilievo privatizzate parzialmente sono state alcune società industriali e due banche (la SSAB, la Procordia, la Luxor, la Kabivitrum di Stoccolma, la Nordbanken, la PK banken) per un valore di alcune centinaia di milioni di dollari. Solo la Luxor (elettronica) è stata ceduta a stranieri (per trattativa privata, alla Nokia finlandese). Nel 1989 e 1990 si sono aggiunte alcune importanti operazioni, relative alla UV (cantieri) e alla Procordia.

Nel 1990 l'assetto societario delle imprese pubbliche è stato riformato, con il conferimento della proprietà ad una holding di Stato, la Fortia, che ha assorbito anche imprese pubbliche trasformate ad hoc in società per azioni, come nel caso del gruppo FFV. Essa comprende i gruppi NCB (legno), SSAB (acciaio), Assi (confezioni), LKAB (miniere), Celsius (gruppo diversificato con forti interessi nella pesca), Procordia (beni di consumo e farmaceutici), per un valore non molto al di sotto dei 10 miliardi di dollari. Tale ricompattamento prelude alla realizzazione di un programma di privatizzazioni più cospicuo, annunciato dal nuovo governo nel settembre 1991. Secondo i nuovi orientamenti, il governo riceverà una delega generale, anche per la eventuale privatizzazione totale. Sarà tuttavia sottoposta ad una Commissione indipendente la valutazione delle aziende e i termini contrattuali della cessione ai privati. Non viene esclusa l'eventuale rateizzazione del pagamento né l'emissione di obbligazioni convertibili in azioni delle società pubbliche. Il campo di applicazione interesserà soprattutto aziende manifatturiere e ulteriori quote di proprietà di alcune banche, fino a spingersi alla cessione sul mercato di alcune aziende di produzione idroelettrica, come la Vattenfal. Nel contempo, continuerà la trasformazione della natura giuridica di alcune imprese (cold privatization) per farne società di capitali: è questo il caso della azienda di distribuzione dell'energia elettrica e della Domanverket (foreste). Alcune imprese di servizi vanno scorporando talune attività che vengono cedute a privati, come nel caso delle Poste.

TAVOLA 5a: PRINCIPALI PRIVATIZZAZIONI IN SVEZIA

IMPRESA	Quote cedute / Proventi	Procedure	NOTE: anno, settore produttivo, dimensione acquirenti, destinazione proventi, etc.
- Swedish Steel AB (SSAB)		OPV	Acciaio (confluita nel 1990 nella holding Fortia)
- Procordia	\$ 165 mln. (stima)	OPV e Vendita privata	Beni di consumo e farmaceutici Nuova emissione azionaria; la quota statale si riduce all'80% ca.; il 20% della nuova emis. è stato riservato ai dipendenti; il 40% agli investitori privati.
- Luxor		Vendita privata	Elettronica - ceduta alla Nokia (Finlandia)
- Kabitrum AB of Stockholm		Vendita privata Joint venture	Farmaceutico - La vendita include la Kabigen AB (Ingegneria genetica)
- Nordbanken			Bancario
- PK Banken			Bancario - Il 15% della PK Banken è stato piazzato sul mercato finanziario nel 1984
- UV			Cantieri

N.B. Le operazioni sopra indicate rappresentano operazioni di privatizzazione parziale.

**REPUBBLICA FEDERATIVA CECA E SLOVACCA**

In Cecoslovacchia, le due leggi approvate, rispettivamente, nell'ottobre 1990 e nel febbraio 1991 prevedono metodi di privatizzazione differenziati per le piccole e per le grandi imprese. Sono escluse dalla privatizzazione le imprese che in base alla legislazione approvata lo scorso anno sono soggette alla restituzione ai proprietari originari, cioè quelle nazionalizzate dopo il 1948.

Le piccole imprese vengono vendute mediante aste organizzate a livello locale, a cui possono partecipare, in prima istanza, solo i cittadini cecoslovacchi; se non vi sono acquirenti alla prima asta, il prezzo base può essere ridotto e la partecipazione alle successive aste viene consentita anche a cittadini stranieri. Tra gennaio e luglio del 1991, oltre 6 mila piccole imprese sono state cedute a privati, per un valore totale di oltre 3 miliardi di corone (100 milioni di dollari).

Le grandi imprese verranno privatizzate utilizzando una pluralità di metodi: vendita diretta, asta, costituzione di joint-ventures, distribuzione delle azioni ai cittadini. Incaricato di realizzare le dismissioni è il Fondo di Proprietà Pubblica (costituito sia a livello federale, sia nelle repubbliche ceca e slovacca), al quale viene trasferito il controllo sulle imprese statali in via di privatizzazione, dopo l'approvazione da parte del Ministero delle Finanze dei "progetti di privatizzazione" presentati dalle stesse imprese.

Finora, sono state realizzate alcune operazioni di cessione di partecipazioni azionarie a investitori esteri, mediante trattativa privata. In tali operazioni, il governo cecoslovacco si è avvalso della consulenza del Bankers Trust.

Al fine di accelerare la privatizzazione, superando la difficoltà costituita dalla limitata disponibilità di risparmio privato, una quota elevata del valore totale delle imprese (intorno al 40 per cento) verrà distribuita semi-gratuitamente ai cittadini mediante appositi coupons a partire dal 1992. Ogni cittadino adulto avrà diritto ad acquistare, per un prezzo modesto, un certo ammontare di coupons non trasferibili, utilizzabili per l'acquisizione di partecipazioni azionarie nelle imprese privatizzate. Un mercato azionario entrerà in funzione successivamente. Verranno inoltre costituiti dei fondi di investimento a cui i cittadini potranno cedere le proprie partecipazioni per beneficiare della diversificazione dei rischi e di altri servizi finanziari. Una quota del capitale delle imprese privatizzate con tale sistema verrà comunque mantenuta dallo Stato per essere in futuro venduta ad altri investitori secondo altri metodi. La prima distribuzione di coupons, validi per l'acquisto di un primo gruppo di imprese dal 1 gennaio 1992, è iniziata nell'ottobre 1991.

## REPUBBLICA DI UNGHERIA

A partire dal 1 marzo 1990 l'«Agenzia per le Proprietà di Stato» è diventata per legge la detentrica nominale delle attività di tutte le imprese gestite amministrativamente, proprietà che fino ad allora erano distribuite tra un numero elevato di organi pubblici (ministeri, comitati di partito, banca centrale, etc.).

All'inizio del 1990 erano state costituite in Ungheria oltre 1600 Joint Ventures con imprese straniere, corrispondenti ad una quota del 5,5 per cento della produzione industriale totale e pari all'11 per cento degli investimenti totali.

La proprietà statale ungherese è stimata pari a 2000 miliardi di fiorini ungheresi, pari a 32,5 milioni di dollari. Le stime sulla quota privatizzata indicano un limite minimo pari al 1,5-2,5 per cento del totale e un limite massimo pari al 6 per cento.

Il programma di privatizzazioni per il prossimo triennio, approvato nell'estate del 1990, prevede che nell'arco di 3-5 anni l'Ungheria privatizzi circa il 50-60 per cento delle imprese statali. L'Ungheria non prevede tra i metodi di privatizzazione l'emissione di vouchers o certificati da distribuire tra i cittadini. Il 10 per cento delle azioni delle imprese più importanti verrà riservato ai lavoratori delle imprese stesse e forme di credito agevolato (a condizione che il lavoratore versi il 20 per cento del valore nominale del titolo azionario) saranno a disposizione di quei lavoratori che intenderanno acquistare quote aggiuntive del capitale delle imprese.

Il programma ungherese individua tre tipi di privatizzazioni. Le cessioni d'iniziativa statale, le vendite d'iniziativa aziendale e le altre forme di privatizzazione. Le cessioni d'iniziativa statale avranno come oggetto 500-600 imprese da privatizzare nel periodo 1991-1993. Tra queste le imprese con le prospettive di migliore profittabilità verranno trasformate in società per azioni e quindi vendute tramite la Borsa Valori, mentre le restanti verranno ristrutturare o poste in liquidazione. I metodi previsti comprendono le aste pubbliche o ristrette e l'offerta pubblica di sottoscrizione di azioni.

Le vendite d'iniziativa aziendale riguarderanno 300-400 imprese per i prossimi tre anni. Mentre le altre forme di privatizzazione avranno come oggetto soprattutto le piccole aziende e le attività commerciali minori. In questo caso si darà l'opportunità ai privati di fare una proposta d'acquisto da presentare all'Agenzia di Stato per le

Privatizzazioni. L'Agenzia sarà tenuta a rispondere entro 30 giorni dalla presentazione dell'offerta d'acquisto.

Un decreto di privatizzazione del settore del commercio al dettaglio, del settore alberghiero e di alcuni servizi è stato introdotto. Tale decreto sospende la proprietà statale in queste attività ed attribuisce all'Agenzia di Stato l'onere di organizzarne la vendita entro i prossimi due anni.

Nel settore agricolo il tema del passaggio proprietario delle terre è ancora oggetto di dibattito.

TAVOLA 7a: CASI DI PRIVATIZZAZIONI IN UNGERIA

Anno	Impresa	Settore	Proventi	Note
1990	IBUSZ	Servizi turistici	\$ 19,6 milioni	440.000 azioni emesse: 240.000 azioni vendute ad investitori esteri; 44.000 collocate sul mercato interno; 40.000 azioni offerte ai dipendenti. 116.000 azioni mantenute dall'Agenzia Statale
1990	TUNGSRAM	Materiale elettrico	\$ 120 milioni	Acquirente principale Girocentrale [banca Austriaca] rivenduta alla General Electric [USA] per \$ 150 milioni



## FONTI

Articoli di stampa nazionale ed estera;

- M. Bishop, J. Kay - "The Impact of Privatisation on the Performance of the UK Public Sector", paper presentato al convegno del CEPR "The Privatisation of Public Enterprises", Milano, 24-25 maggio 1991
- E. Borensztein, M. S. Kumar - "Proposals for privatization in Eastern Europe", IMF Working Paper WP/91/36, 1991
- E. Del Casale - Le privatizzazioni in Europa, CIRIEC, Milano 1987
- G. de la Dehesa - "Privatization in Eastern and Central Europe" Paper presented at the Group of Thirty meeting, 13-14 April, 1991
- R. Delorme - "Privatisation in France" paper presentato al convegno del CEPR "The Privatisation of Public Enterprises", Milano, 24-25 maggio 1991
- G. Dossena - La privatizzazione delle imprese. Modalità, problemi, prospettive, EGEA, Milano 1990
- Goldman Sachs Inv. Res., "Anatomy of World Markets", London, 1989
- I. Grosfeld, P. Hare - "Privatization in Hungary, Poland and Czechoslovakia" European Economy, special issue no.2, 1991
- HM Treasury - The Government Expenditure Plans, vari anni
- IMF - Germany. Economic Development and Issues, SM/91/177
- L. Lipschitz, D. McDonald (ed.) - "German Unification: Economic Issues", IMF Occasional Paper, No. 75, 1990
- OCDE - Etudes Economiques, vari paesi, vari anni
- OCDE - Economic Outlook, vari anni
- OCDE - Industrial Policy in OECD Countries, Annual Review, vari anni
- H. Oxley et al. - "The Public Sector: Issues for the 1990s" OECD Working Paper No.90, 1990
- R. Rose - Public Employment in Western Nations, Cambridge University Press, Cambridge 1985
- R. Rose - L'espansione della sfera pubblica, Il Mulino,

## Bologna 1988

E.S. Savas - "Improving the Performance of Public enterprises Through Competition", dattiloscritto

J. Vickers, G. Yarrow - Privatization: An Economic Analysis  
MIT Press, Cambridge, Mass. 1988

C. Vuylsteke - Techniques of Privatization of State-Owned Enterprises, Vol. 1: Methods and Implementation,  
World Bank Technical Paper No.88, Washington, D.C., 1988

World Bank - "Czechoslovakia: Transition to a Market Economy", Report 8847-CZ, Washington, D.C., December 1990