

Il private equity trascina la cessione di partecipazioni di Stato concentrandosi sul real estate e sulle industrie manifatturiere

La Germania torna leader davanti al Regno Unito
Da noi la lunga stagione elettorale ha bloccato quasi tutto

Dismissioni, l'Italia peggiora

Siamo scesi al nono posto in Europa, superati anche dalla Lituania

di **Franco Locatelli**

Peggior della Lituania. Nel primo semestre del 2006 l'Italia precipita dal secondo posto del 2005 al nono nella classifica degli incassi da privatizzazioni totali o parziali realizzati dai Paesi della Vecchia e Nuova Europa. Grazie alla vendita del patrimonio immobiliare di Fintecna (circa 300 milioni di euro) e all'Ipo di Ansaldo Sts (400 milioni), le casse pubbliche — sia pure in linea indifferente — intascano 705,58 milioni contro i 739,2 milioni della Lituania ma soprattutto contro i 5,804 miliardi di euro della Germania, che riconquista la leadership delle privatizzazioni in Europa, davanti alla Gran Bretagna (4,976 miliardi) e alla Francia (4,78 miliardi). Colpa della lunga stagione elettorale? Certamente, ma non solo, perché il nuovo mi-

nistro dell'Economia Tommaso Padoa-Schioppa ha già fatto capire che per l'Italia l'era delle grandi privatizzazioni è alle spalle anche se qualche operazione di parziale apertura ai privati del capitale di aziende pubbliche non è da escludere, come nel caso delle Fs e delle Poste.

La deludente performance italiana non è l'unica novità che esce dalla newsletter semestrale del Privatization Barometer (Pb), l'osservatorio sulle privatizzazioni in Europa e nel mondo curato dalla Fondazione Iri e dalla Fondazione Eni Enrico Mattei.

Tre novità

La prima sorpresa è l'exploit del private equity sulla scia del recente boom del merger and acquisition: tre delle cinque maggiori privatizzazioni avvenute in Europa nella prima parte dell'anno sono tutte dovute ai fondi di private equity. Le operazioni di private equity (inclusi i collocamenti diretti) hanno portato nelle casse pubbliche l'80% degli introiti da cessioni ai privati, offrendo ai Governi una

nuova interessante opportunità di vendita.

La seconda novità è lo spostamento a Est, e in particolare verso la Cina, del baricentro delle privatizzazioni: sui 33,9 miliardi di euro incassati in tutto il mondo nel primo semestre del 2006 dalle privatizzazioni circa due terzi vengono ancora dall'Europa (21,97 miliardi di cui 19,2 nella Vecchia Europa) ma 11,7 miliardi arrivano dall'Asia e in particolare dalla Cina. L'Ipo di Bank of China — la quinta più grande Ipo della storia — ha fruttato la somma record di 8,9 miliardi, ma anche Singapore e il Pakistan hanno fatto la loro parte, mentre nel secondo semestre promettono scintille la Russia, l'Australia e ancora la Cina.

La terza particolarità del primo semestre riguarda i settori: si sono venduti più asset del real estate e dell'industria manifatturiera che delle utility e dell'energia, malgrado o forse proprio perché sulle imprese strategiche di pubblica utilità è in corso uno scontro aperto tra la volontà di alcuni grandi gruppi (l'italiana Enel e la tedesca E.ON) di realizzare operazioni cross-border e la febbre protezionistica che riaffiora soprattutto nei Governi francese e spagnolo.

Che cosa ha privatizzato l'Europa

Il consuntivo del primo semestre rileva che in Europa si sono fatte meno operazioni di privatizzazione rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso (28 contro le 37 dei primi sei mesi del 2005) ma di taglia maggiore e per incassi crescenti (22 miliardi di euro in tutto contro i 15,4 del primo semestre 2005). Tredici i Paesi interessati e vistoso il risveglio della Germania e della Gran Bretagna. Le previsioni per il secondo semestre, formulate da Pb, scommettono su una replica in Europa dell'importogà incamerato nei primi sei mesi in maniera tale che l'introito europeo annuo da privatizzazioni raggiunga nel 2006 i 40 miliardi di euro, in netta discesa rispetto ai 67,7 miliardi di euro dell'anno scorso. Nella newsletter di Pb il guru americano delle privatizzazioni, William Megginson, che insegna all'Università di Oklahoma, ipotizza però che nel mondo le vendite di asset pubblici possano di nuovo superare la soglia fatidica dei 100 miliardi di euro di incassi annui e forse risultare addirittura superiore al picco (118 miliardi) dell'anno scorso.

La vendita per 4,5 miliardi di euro del 100% di Westinghouse Electric Plc, la con-

trollata americana di British Nuclear Fuel, alla giapponese Toshiba è la maggior operazione del semestre e anche la quinta più grande vendita al di fuori del mercato mai avvenuta in Europa. Per rilevanza dell'incasso (2,6 miliardi) al secondo posto si colloca la cessione della quota azionaria (4,5%) detenuta in Deutsche Telekom da KfW (la Cassa depositi e prestiti tedesca) al fondo di private equity Blackstone. La terza maggiore operazione europea del semestre è invece la ri-privatizzazione della francese Alstom con la cessione a Bouygues della quota pubblica del 21% per 1,98 miliardi di euro.

Poche invece, anche per effetto della caduta delle Borse nel secondo trimestre, le Ipo, la maggiore delle quali è stata quella che ha permesso il collocamento sul mercato del 32,8% degli Aeroporti di Parigi per un

controvalore di 1,4 miliardi, seguita da quella di Austrian Post (628 milioni di euro) e della greca Postal Savings Bank (616 milioni). Ungheria e Lituania sono stati i Paesi che hanno privatizzato di più nella Nuova Europa

Il baricentro si sposta a Est

L'Ipo di Bank of China segna l'irruzione sulla scena delle grandi privatizzazioni della Cina che si prepara a giocare un ruolo da protagonista anche nella seconda metà dell'anno e ha sollevato la curiosità degli analisti e degli operatori finanziari sul futuro della potenza asiatica sui mercati. Secondo la newsletter di Pb non si può ancora parlare di piena integrazione della Cina nel sistema finanziario internazionale e molte sono ancora le restrizioni che limitano le operazioni sul mercato finanziario cinese, clamorosamente evidenziate dalla forbice tra il boom del Pil e la caduta dei corsi di Borsa che ha caratterizzato tutto l'anno scorso. Le opportunità che la Cina ha di fronte a sé sono però, come spiega qui sotto il direttore scientifico di Pb Bernardo Bortolotti, di straordinaria importanza e testimoniano che anche in campo finanziario la Cina è sempre più vicina.



www.privatizationbarometer.net

L'osservatorio curato da Fondazione Iri e Fondazione Eni Enrico Mattei

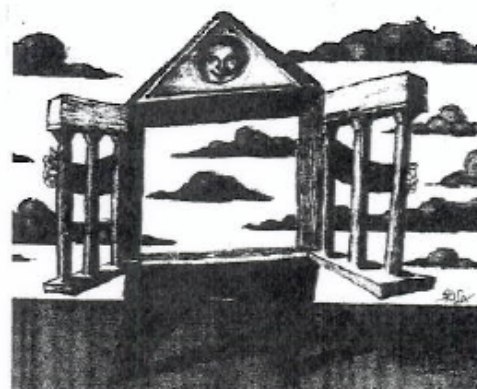
IN CODA ALLA CLASSIFICA

Ridotta ai minimi termini l'attività sul mercato: gli immobili di Fintecna e il collocamento di Ansaldo le uniche eccezioni

Le privatizzazioni europee

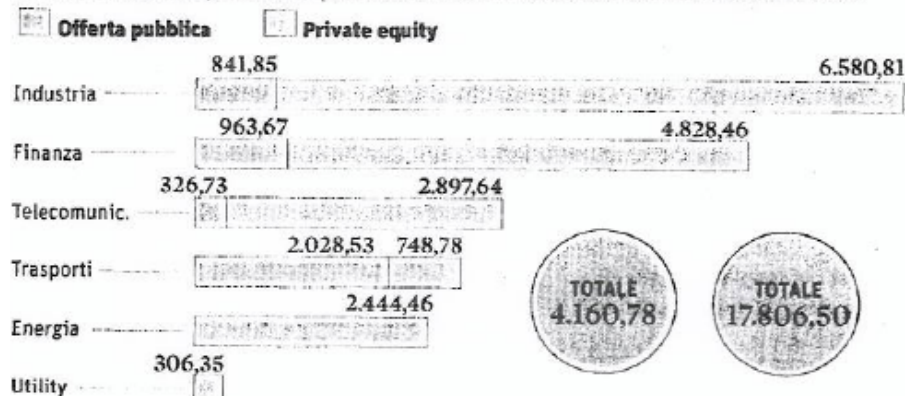
Primo semestre 2006

Società	Paese	Settore	Quota venduta	Valore in mln di €
Westinghouse Electric Plc. Bnfl	Regno Unito	Industria	100,00	4.507,14
Deutsche Telekom	Germania	Telecom.	4,50	2.677,95
Alstom	Francia	Industria	21,03	1.981,25
Woba Dresden GmbH	Germania	Finanza	100,00	1.631,06
AVR Bedrijven Bv	Olanda	Finanza	100,00	1.405,67
Aéroports de Paris Sa	Francia	Trasporti	32,80	1.400,00
Mol Rt	Ungheria	Energia	10,00	913,74
Hamburg-Office & Comm. Property Portfolios	Germania	Finanza	100,00	816,10
Mazeiku Nafta	Lituania	Energia	30,66	739,25
Berliner Bank Ag	Germania	Finanza	100,00	679,36
Österreichische Post Ag	Austria	Trasporti	41,00	628,53
Postal Savings Bank	Grecia	Finanza	35,00	616,28
Société Nationale Maritime Corse Méditerranée Sa	Francia	Trasporti	75,00	449,97
QinetiQ Group Plc	Regno Unito	Industria	33,70	432,54
Ansaldo Sts. Finmeccanica	Italia	Industria	60,00	409,31
Mol Foldgazarolo Rt. Mol	Ungheria	Energia	75,00	395,74
Mol Foldgazellato Rt. Mol	Ungheria	Energia	75,00	395,74
Telekom Austria	Austria	Telecom.	4,80	326,73
Agricultural Bank of Greece	Grecia	Finanza	7,23	326,24
De Post-La Poste	Belgio	Trasporti	50,00	298,81
Fintecna Spa-Real Estate Portfolio	Italia	Finanza	100,00	296,27
Asa Abfall Service Ag. Edf	Francia	Utility	100,00	225,83
Maltacom	Malta	Telecom.	60,00	219,69
Zat	Polonia	Industria	80,00	92,43
Wyvern Waste Services Ltd	Regno Unito	Utility	100,00	36,96
BilboGas Sa	Spagna	Utility	50,00	34,91
Icade Sa. Cdc	Francia	Finanza	3,71	21,15
Elektrociepłownia Zdunska Wola Sp zoo	Polonia	Utility	85,00	8,65



I settori interessati

La distribuzione dei proventi da privatizzazione. Primo semestre 2006. In milioni di euro



Fonte: Privatization Barometer

