

Il governo spera di recuperare almeno 10 miliardi di euro

Privatizzazioni, ultimi scampoli per fare cassa



◆ **Decisivo sull'incasso finale sarà BancoPosta, l'asset più interessante per il mercato. Sette miliardi potrebbe darli la sola Sace, mentre Fincantieri guarda all'Ipo per rilanciarsi. Meno appetibile invece Tirrenia**



di Serena Mattei

ROMA. Privatizzazioni al rilancio dopo anni di ripensamenti e rinvii. Sei le cessioni delle aziende pubbliche sul tappeto, ma tre i bocconi più ghiotti per le merchant bank: **Fincantieri**, **Sace** e Poste (o meglio, Bancoposta). Minore appeal e valore assai ridotto hanno per il mercato le vendite di **Irrrenia** (ieri Berlusconi ha promesso a **Conifarma** che si farà), **Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato**.

Sull'avvio delle procedure di cessione, totale o parziale, bisognerà attendere il via libera del governo, che spera di recuperare almeno 10 miliardi. Ma l'iter non avrà tempi lunghi. Per Giulio Tremonti far cassa serve per abbattere il debito. Secondo gli analisti, Bancoposta potrebbe valere dai 3 ai 7 miliardi, altrettanti per Sace; il denaro ricavato dalla privatizzazione di Fincantieri resterebbe in mano al management: 800 milioni per finanziare la crescita. Su queste partite i big finanziari, italiani ed esteri, scenderanno in campo per contendersi il ruolo di advisor e global coordinator. Si lavora allo sbarco sull'azionario del colosso pubblico di navi da crociera, militari e traghetti, in mano a **Fintecna** al 98 per cento (e interamente controllata dal Tesoro). Sul tappeto, teoricamente, un'Opvs fino ad un massimo del 49 per cento, mediante la vendita di nuove azioni derivanti da un aumento di capitale e dalla cessione di azioni Fintecna.

Con un fatturato di 2,6 miliardi ed utile di 45 milioni nel 2007, gli analisti valutano Fincantieri intorno ad 1-1,5 miliardi di capitalizzazione, prima dell'eventuale aumento di capitale. «È la partita più interessante, insieme con la privatizzazione di Poste», osserva il capo dell'investment banking di una primaria banca Usa. Che aggiunge: «L'Ad **Giuseppe Bono** voleva andare in Borsa già due anni fa. Ora vedremo se riuscirà a farlo. Ma la società è appetibile, fortemente quotabile e con una forte dimensione di mercato. La maggior parte delle banche

internazionali si metterà ai blocchi per fare da global coordinator». Quattro le banche che

sarebbero interessate al dossier: Lehman, Mediobanca, Citigroup e Merrill Lynch.

Lehman era advisor del Tesoro nel 2001 ai tempi del primo tentativo di privatizzazione, poi fallito per ostacoli sindacali, ed è già advisor del ministero di via XX Settembre per la privatizzazione della Sace. Tra i papabili anche Citigroup per via dei legami azionari: possiede l'1,2 per cento in Fincantieri.

La quotazione è attesa in autunno o in primavera. Si tratta di dare copertura finanziaria agli investimenti: è al palo il piano di sviluppo da 800 milioni, di cui 500 destinati ai cantieri italiani (per esempio, Sestri Ponente e Castellammare). Bono, inoltre, cerca asset in Usa (per entrare nel mercato delle grandi commesse del Pentagono) ed è interessato a cantieri nell'area dei Caraibi.

C'è poi chi nel futuro dell'azienda vede l'acquisto di quote in **Aker Yards** per dare vita ad una specie di **Airbus** del mare. Oggi lo shopping è bloccato, salvo indebitarsi con le banche. Ma c'è un altro problema: per fare navi da crociera Fincantieri riceve un acconto del 15 e finanzia il resto. In cifre, poiché il valore totale della produzione nel 2008 è pari a 3 miliardi e il 50 per cento, cioè 1,5 mld, è legato alle navi da crociera, solo 225 milioni sono versati dall'acquirente. Quindi sui restanti 1,27 miliardi l'azienda si espone direttamente. Insomma, più navi fa, più sale il fabbisogno di cassa. La privatizzazione è allora la via più breve e corretta per incrementare la produttività e competere. Ma i sindacati sono divisi. La Fiom fa muro. Diversa la posizione della Fim-Cisl. «Siamo favorevoli alla quotazione in borsa, ma contrari a una privatizzazione secca per fare cassa con la cessione di tutte le quote oggi in mano allo Stato», dice Emilio Lonati, coordinatore nazionale Fim-Cisl, «Il Tesoro non deve perdere il

controllo, perché se mantiene il 51 per cento, a Fincantieri non può capitare quello che è accaduto ai cantieri europei di Aker Yards, con i Coreani della STX che hanno acquisito il 39,2 e si accingono ad avviare il processo di spostamento delle produzioni in Corea».

Conto alla rovescia anche per Poste. Il Tesoro ha in portafoglio il 65 per cento e coabita con le fondazioni bancarie nella Cassa depositi e prestiti (30 per cento enti creditizi) che in Poste ha, tra l'altro, il restante 35. Una privatizzazione potrebbe condurre a un generale riassetto di questi incroci azionari e a una trasformazione di Cdp, cassaforte di quote importanti in Eni, Enel e **Enna**.

Gli analisti lanciano quattro ipotesi: quotare Bancoposta; privatizzare le Poste con in pancia la controllata; mettere Bancoposta dentro Cdp e privatizzarla; trasformare Cdp nella versione italiana di un fondo sovrano. Braccio armato dello Stato, liquido e fiorente grazie alle partecipazioni. Quest'ultima è l'idea più "sfacciata" che circola nei salotti degli investment bankers. Ma non la più gradita, perché al mercato fa gola solo Bancoposta.

Gli analisti valutano questa divisione dai 3 ai 7 miliardi, a seconda della lunghezza del contratto di distribuzione con Poste (cioè, per quanto tempo un BancoPosta potrà utilizzare gli uffici postali per distribuire prodotti finanziari e raccogliere depositi). Bancoposta privatizzata con un contratto di distribuzione di dieci anni, avrebbe un valore enorme. Più difficile valutare Poste nel suo complesso, perché la parte tradizionale perde e in più ci sono degli importanti sussidi statali.

Per Sace c'è già un advisor, Lehman Brothers. Lo scorso maggio gli analisti della merchant bank hanno consegnato al governo uno studio suggerendo la formula ottimale per cedere la società ai privati. Il mercato scommette sull'ipotesi spin-off, con la privatizzazione

della sola parte cosiddetta "a mercato", che produce utili come una normale compagnia di assicurazione dei crediti all'export e del ramo cauzioni. Circolano stime di valore intorno ai 7 miliardi di euro. Su Tirrenia, advisor Credit Suisse, l'interesse non è spasmodico: parliamo di piccole cifre. Il monopolio della compagnia dei traghetti pubblici, che collega tutte le isole italiane, è entrato da tempo nel mirino dell'Unione europea. E lo Stato ha garantito a Bruxelles di privatizzarla in un paio d'anni.

