

Nel 2007 i cinesi hanno incassato dalle cessioni di asset pubblici 41,9 miliardi di euro contro 39,9 della Ue

La crisi dei mutui subprime non è stata l'unica causa del rallentamento segnato dai Paesi europei

Vendite di Stato, Cina capolista

Per la prima volta nel 2007 il Dragone ha privatizzato più dell'Europa

di **Franco Locatelli**

L'eresia britannica della nazionalizzazione della Northern Rock, ma anche il salvataggio pubblico della Ikb in Germania e le grandi manovre su SocGen in Francia avevano già fatto intendere a tutti che il vento è cambiato e che in Europa le privatizzazioni, parziali o totali che si voglia, non sono più di moda. Ma il *turning point* che segna la tendenza di questo periodo viene dall'Asia: per la prima volta nella storia delle privatizzazioni la Cina ha superato l'Europa negli incassi per vendite di asset pubblici e si aggiudica il primato nel mondo per le dismissioni effettuate nel 2007.

Sulle ali di ben 12 Ipo nel secondo semestre e di tre delle quattro più grandi vendite di Stato dell'anno (PetroChina per 6,1 miliardi di euro, China Shenhua Energy per 6,07 e China Construction Bank per 5,3) la Cina si è ampiamente aggiudicata la leadership delle privatizzazioni del 2007 incassando in totale 41,9 miliardi contro i 39,9 dell'Europa e 13,5 della Russia. Non solo: nel secondo semestre del 2007 la Cina ha privatizzato più di tutto il resto del mondo ricavando 29,79

miliardi di euro contro i 15,7 degli altri Paesi. Un solo record è sfuggito ai cinesi: quello della più redditizia privatizzazione dell'anno, che è stata appannaggio della russa Sberbank per 6,52 miliardi. Sono queste le sorprese che emergono dal Rapporto annuale 2007 del Barometro delle privatizzazioni curato dalle Fondazio-

ni Eni Enrico Mattei e Iri.

L'exploit cinese corona e simboleggia l'inversione di rotta che, con la complicità della crisi dei subprime, si è consumata negli ultimi mesi dell'anno sul piano delle privatizzazioni: flessione dell'Europa, sia nel Vecchio continente che nell'Est, andamento a due velocità della Russia (boom nel primo semestre e pausa nel secondo anche per l'avvicinarsi delle elezioni), assenza dell'India e record della Cina.

A conti fatti il totale dei ricavi da vendite di asset pubblici nel mondo sfiora nel 2007 la soglia psicologica dei 100 miliardi di euro (99,6 per l'esattezza). Insieme al colpo d'ala del Dragone cinese, colpisce il declino delle privatizzazioni europee e il fatto che, al di là della crisi finanziaria, in nessuno dei 27 Paesi dell'Unione le dismissioni siano al centro dell'agenda politica. In qualche caso perché il grosso delle privatizzazioni è già stato realizzato, in qualche altro perché quelle che restano da fare sono politicamente problematiche e in tutti i casi perché oggi le privatizzazioni non godono di grande popolarità, anche se hanno contribuito a ridurre il debito pubblico e ad ampliare le Borse.

Il caso dell'Italia, che dopo aver a lungo dominato la classifica delle privatizzazioni in passato non ha fatto nel 2007 nessuna dismissione di spicco, è emblematico, ma al di sotto delle attese si sono rivelate anche le performance privatizzatorie di Francia e Svezia, sulle quali si concentravano le attese maggiori. Malgrado tutto, la Francia gui-

da la classifica 2007 delle privatizzazioni europee con un totale di incassi di 14,6 miliardi davanti alla Germania (6,7 miliardi), alla Finlandia (4,9), al Regno Unito (3,6), alla Svezia (3,2) e via via a tutti gli altri Paesi dell'Unione, tra i quali l'Italia si accomoda in coda con soli 389 milioni di incassi derivanti dalla vendita di asset pubblici locali.

La maggiore operazione di apertura del capitale ai privati realizzata nel 2007 in Europa è francese ed è quella relativa alla cessione, per trattativa privata, del 35% della Caisse Nationale de Caisses d'Epargne (CDC) per 6,99 miliardi. A incrementare il bottino di Parigi hanno contribuito anche la vendita del 2,5% di EdF (3,7 miliardi) e del 5% di France Telecom (2,6 miliardi) ma l'ef-

fetto Sarkozy è stato molto inferiore a quello che si immaginava. Deludente è stato anche il nuovo corso svedese: l'arrivo al potere del centro-destra aveva fatto supporre una svolta nelle privatizzazioni che però, dopo la cessione del 8% di TeliaSonera per due miliardi, sono per ora scomparse dalla scena.

Modesto è anche il bilancio dell'Est Europa: 14 operazioni in tutto e per lo più di piccole dimensioni. In tutta Europa i deal sono stati invece 47, concentrati principalmente nel primo semestre e riguardanti soprattutto la finanza (il 40,5% degli incassi), le utilities (23,7%) e le tlc (18,5%).

In sostanza, il 2007 delle privatizzazioni è ruotato attorno a due binomi: declino delle vendite di asset pubblici e del ruolo da protagonista del *private equity* in Eu-

ropa e, al contrario, exploit della Cina e dei fondi sovrani dei Paesi emergenti.

Secondo le previsioni del Barometro delle privatizzazioni, è improbabile che il 2008 ribalti del tutto le tendenze in corso, anche se molto dipenderà dagli scenari borsistici. È verosimile che la Cina continui a guidare la corsa alle vendite di Stato e che possa realizzare incassi da privatizzazione dell'ordine dei 100 miliardi di dollari. In crescita sono viste anche le dismissioni russe. In Europa, invece, non si vedono robusti piani di privatizzazione, anche se si può forse tornare a scommettere sul rilancio di quelle svedesi e non va trascurata l'intenzione della Slovenia di privatizzare le sue tlc e della Polonia di riaprirsi al mercato.

L'obiettivo più realistico per l'Europa è quello di un incasso totale da privatizzazioni di 40 miliardi di euro nel corso del 2008. Un po' più degli ultimi due anni ma molto meno dei picchi di 120 e più miliardi raggiunti a cavallo tra il '99 e il 2000. Sul piano mondiale, invece, un nuovo slancio alle privatizzazioni potrebbe arrivare non solo dalla Cina e dalla Russia ma anche dal Golfo Persico, dalla Turchia e, sorprendentemente, dagli Usa e in particolare dalla California, dove il governatore Arnold Schwarzenegger ha annunciato di voler cedere ai privati le lotterie statali. Tutti segni che indicano che per le privatizzazioni è davvero cominciata una nuova fase.



www.privatizationbarometer.net

Rapporto annuale 2007 del Barometro delle privatizzazioni

SULLE ALI DEGLI IPO

Nell'ultimo semestre la potenza asiatica ha privatizzato più del resto del mondo, ma l'operazione maggiore è la russa Sberbank

FRANCIA SU, ITALIA FERMA

Parigi l'anno scorso ha mantenuto il primato nel Vecchio continente. Il rinvio dell'operazione Alitalia lascia Roma al palo

Le operazioni

PRIVATIZZAZIONI PER OPV SUL MERCATO CINESE

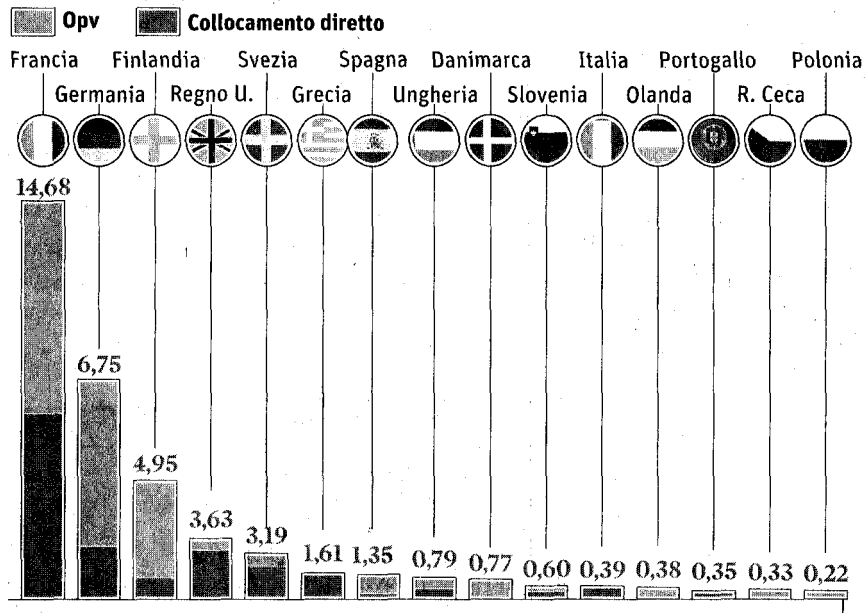
2° semestre 2007

Data	Società	Valore (milioni di €)	Tipo di offerta	Mercato
6 nov	Petro China	6.138	A Share IPO	Shanghai
9 ott	China Shenhua Energy	6.069	A Share IPO	Shanghai
26 set	China construction Bank	5.310	A Share IPO	Shanghai
19 dic	China Pacific Insurance	2.828	A Share IPO	Shanghai
4 dic	China Railway Group	2.069	A Share IPO	Shanghai
8 dic	China Railway Group	1.724	H Share IPO	Hong Kong
13 dic	China Shipping Container Lines	1.448	A Share IPO	Shanghai
22 set	Bank of Beijing	1.379	A Share IPO	Shanghai
23 nov	Sinotrans Shipping	1.014	H Share IPO	Hong Kong
29 nov	Sinotruck	828	H Share IPO	Hong Kong
19 lug	Bank of Nanjing	613	A Share IPO	Shenzhen
19 lug	Bank of Ningbo	368	A Share IPO	Shenzhen

Fonte: Privatization Barometer

PRIVATIZZAZIONI NEI PAESI EU25

Distribuzione per paese dei proventi, miliardi di €



Le maggiori dismissioni in Europa

Anno 2007

Data	Società	Paese	Settore	Quota venduta	Valore (mln di €)
30 gennaio	Caisse Nationale de Caisses d'Epargne	Francia	Finanza	35,00	6.993,87
2 gennaio	Sampo Bank	Finlandia	Finanza	100,00	3.880,94
4 dicembre	Electricité de France	Francia	Utility	2,50	3.700,00
6 gennaio	British Energy	Regno Unito	Utility	25,00	3.537,68
26 giugno	France Telecom	Francia	Telecomunicazioni	5,00	2.650,00
5 marzo	Telia Sonera	Svezia	Telecomunicazioni	8,00	2.048,46
9 settembre	Aurelis Real Estate GmbH & Co (Deutsche Bahn)	Germania	Finanza	100,00	1.617,46
7 giugno	Orange Netherlands	Francia	Telecomunicazioni	100,00	1.300,00
28 settembre	Endesa	Spagna	Utility	2,95	1.253,00
17 gennaio	Beiersdorf AG	Germania	Manifatturiero	11,11	1.212,87
2 novembre	Hamburger Hafen und Logistik AG	Germania	Trasporti	27,50	1.169,14
10 maggio	Centrum Kompaniet i Stockholm AB	Svezia	Finanza	100,00	1.133,12
28 giugno	OTE	Grecia	Telecomunicazioni	10,70	1.100,00

Fonte: Privatization Barometer

