

SENATO DELLA REPUBBLICA

— XII LEGISLATURA —

10^a COMMISSIONE PERMANENTE

(Industria, commercio, turismo)

INDAGINE CONOSCITIVA SUL PROCESSO DI PRIVATIZZAZIONE DELLE IMPRESSE PUBBLICHE E A PARTECIPAZIONE STATALE

7^o Resoconto stenografico

SEDUTA DI MERCOLEDÌ 26 OTTOBRE 1994

Presidenza del presidente CARPI

INDICE

Audizione del ministro del tesoro DINI

PRESIDENTE	Pag. 3, 8, 12	
BALDELLI (PSI)	11	
CHERCHI (Progr. Feder.)	9	
DEBENEDETTI (Sinistra dem.)	8, 9, 11	
DEMASI (MSI-AN)	7	
DINI, ministro del tesoro	3, 8, 13	
MASIERO (Lega Nord)	11	
PERIN (Lega Nord)	10	

Interviene, ai sensi dell'articolo 48 del Regolamento, il ministro del tesoro Dini.

I lavori hanno inizio alle ore 18.

Audizione del ministro del tesoro Dini

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca il seguito dell'indagine conoscitiva sul processo di privatizzazione delle imprese pubbliche e a partecipazione statale.

Onorevole Ministro, la ringrazio innanzi tutto per aver accolto tempestivamente l'invito della Commissione. L'audizione odierna è stata richiesta per valutare esclusivamente i risultati del processo di privatizzazione dell'Ina dopo il collocamento sul mercato dei valori mobiliari delle partecipazioni detenute dal Tesoro, nella misura del 51 per cento del totale. Tale precisazione mi sembra doverosa poichè una più ampia e articolata riflessione sull'intero fenomeno delle privatizzazioni le sarà richiesto di svolgere nel corso di una prossima audizione, nell'ambito della quale saranno esaminati gli sviluppi del processo, con particolare riferimento sia alle imprese esercenti servizi di pubblica utilità sia al complessivo riordino delle attività industriali.

Come ella avrà potuto rilevare dagli atti parlamentari, nell'audizione di ieri il presidente dell'Ina, in risposta ad alcuni quesiti posti dalla Commissione, ha prospettato un'attività della banca d'affari statunitense Goldman Sachs non propriamente coerente con gli indirizzi assunti dal Parlamento e dal Governo, sia per quanto riguarda le *public companies* sia per quanto concerne l'espressione del voto di lista per la tutela delle minoranze. Sull'argomento è stata presentata un'interrogazione presso l'altro ramo del Parlamento: in questa sede, invece, interessa valutare i riflessi che la privatizzazione dell'Ina - ove attuata in modo del tutto coerente e trasparente - può avere sull'afflusso di investimenti esteri nel nostro paese, sulla credibilità di un organico e coerente programma di privatizzazione che sviluppi ulteriori risorse, sulla trasparenza dei movimenti di capitale pubblico e privato, sulla idoneità di un processo di sviluppo dell'impresa assicurativa e, più in generale, dei diversi comparti produttivi nazionali, in un contesto di maggiore competitività nel quale lo Stato si renda garante delle regole senza interferire nella gestione delle imprese.

DINI, ministro del tesoro. Signor Presidente, illustri senatori, sarò ben lieto di venire a riferire sul processo di privatizzazione secondo le indicazioni che mi verranno date.

Rammento innanzi tutto che, alla fine dell'operazione di collocamento sul mercato, completata nello scorso mese di agosto, l'azionariato di Ina Spa era così costituito: il Ministero del tesoro deteneva 2 miliardi

110 milioni azioni, pari al 52,75 per cento del capitale sociale mentre agli azionisti privati rimanevano 1 miliardo 890 milioni azioni, pari al 47,25 per cento del capitale sociale; 132.061.000 azioni, pari al 3,3 per cento del capitale sociale, sono riservate ai partecipanti all'offerta pubblica di vendita (e cioè ai piccoli investitori e agli assicurati INA) che deterranno le azioni ininterrottamente per tre anni a partire dalla data di offerta al pubblico. Fra tre anni il Tesoro distribuirà queste azioni agli investitori nella misura di un'azione gratuita ogni dieci detenute (salvo per gli assicurati che al momento dell'offerta avessero in corso polizze con premio annuo superiore ai 2,5 milioni di lire ai quali spetteranno 2 azioni gratuite ogni dieci detenute).

Su questo blocco di azioni il Tesoro mantiene per tre anni il diritto di voto. I principali azionisti privati di Ina al termine del collocamento erano da un lato i piccoli investitori, dipendenti e assicurati Ina, per un totale di circa 417.720 teste (di cui circa 106.000 assicurati e 7.000 dipendenti) e per una quota del capitale sociale pari al 32,25 per cento; dall'altro gli investitori istituzionali italiani con una quota del 4,5 per cento del capitale sociale per un totale di 107 istituzioni e gli investitori istituzionali esteri con una quota del 10,5 per cento del capitale sociale per un totale di 408 istituzioni di cui 58 statunitensi.

Al momento del collocamento i primi 10 investitori istituzionali italiani risultavano essere (in parentesi è riportata la quota del capitale sociale acquistata da ciascuno): Azimut Fondi (0,75 per cento), Imigest (0,52 per cento), Cassa nazionale previdenza agenti (0,4 per cento), Sofiban (0,36 per cento), Finanza & Futuro (0,32 per cento), Fondigest (0,2 per cento), Sogersel (0,14 per cento), La Centrale Fondi (0,16 per cento), Società Interbancaria Gestione (0,1 per cento), Gesti Fondi (0,08 per cento).

Si tratta di fondi previdenziali, fondi di investimento e società di gestione patrimoniale, categorie alle quali appartiene la maggior parte degli investitori istituzionali italiani di Ina.

Invece, i primi 10 investitori istituzionali esteri erano (in parentesi sono riportati il paese di residenza e la quota acquistata): Scudder, Stevens & Clark (USA, 1,5 per cento, ad oggi la più grande partecipazione al capitale Ina), Schroder Inv. Mgt. (GB, 0,88 per cento), Capital International (USA, 0,79 per cento), Capital Research (GB, 0,78 per cento), Janus Capital Corp. (USA, 0,5 per cento), Fidelity Investment Services (USA, 0,4 per cento), Legal & General (GB, 0,34 per cento), J.P. Morgan Inv. Mgt. (USA, 0,3 per cento), Kleinwort Benson Asset Mgt. (GB, 0,3 per cento), UBS (Svizzera, 0,27 per cento).

Anche in questo caso si tratta di fondi pensione, fondi di investimento o banche che hanno acquistato azioni per le proprie gestioni fiduciarie. Infatti, le banche non possono possedere direttamente, secondo le regole del collocamento, azioni INA.

Con un azionariato composto da oltre 417.000 piccoli azionisti, ed oltre 600 istituzioni, l'INA è oggi la società italiana il cui azionariato è più diffuso tra gli investitori.

Non si dispone di informazioni ufficiali sugli acquisti o sulle vendite di azioni successivamente al collocamento, ma non si ha notizia di modifiche rilevanti nelle composizioni dell'azionariato della società.

Nei tre mesi successivi alla quotazione in Borsa il prezzo delle azioni INA ha seguito l'andamento del mercato. Al 25 ottobre il prezzo risultava inferiore del 9,8 per cento rispetto al prezzo di offerta, con una variazione inferiore sia a quella dell'indice Comit (meno 10,3 per cento) sia (se pur leggermente) a quella dell'indice dei quattro principali titoli assicurativi (Generali, SAI, Alleanza e Toro) che nel medesimo periodo è stata pari al meno 10,1 per cento.

Il consiglio di amministrazione della società ha convocato per il 7 novembre un'assemblea straordinaria ed una ordinaria.

All'ordine del giorno dell'assemblea straordinaria vi sono le modifiche allo statuto rese necessarie dall'entrata in vigore della legge 30 luglio 1994, n. 474, sulle privatizzazioni. Si tratta in particolare di introdurre nello statuto una previsione che consenta ai soci di minoranza di eleggere 3 membri del consiglio di amministrazione (corrispondenti ad un quinto del numero totale dei consiglieri previsto dallo statuto in 11 o 13) anche nel caso in cui l'azionista di maggioranza rappresenti in assemblea più dell'85 per cento del capitale sociale. Anche qualora gli altri azionisti non si presentassero, e quindi l'azionista Tesoro avesse in assemblea più dell'85 per cento, tre posti del consiglio di amministrazione verrebbero comunque riservati ai soci di minoranza. In questo caso infatti, lo statuto Ina prevedeva che tutti i membri del consiglio di amministrazione fossero riservati all'azionista di maggioranza.

Una seconda modifica introduce il voto per liste anche per l'elezione del sindaco, riservando alle liste di minoranza la designazione di un sindaco effettivo ed uno supplente.

All'ordine del giorno dell'assemblea ordinaria vi è l'elezione del collegio sindacale e l'elezione del presidente e dei componenti del consiglio di amministrazione previa determinazione del loro numero.

L'attuale consiglio di amministrazione e il collegio sindacale hanno rassegnato le dimissioni al fine di consentire, così come era previsto nel prospetto informativo distribuito agli investitori al momento del collocamento, l'ingresso negli organi sociali di rappresentanti dei nuovi azionisti tramite il meccanismo del voto per liste. Vorrei ricordare che il Senato, al momento dell'approvazione della legge di conversione del decreto-legge n. 301 del 1994 (la legge che regola il problema delle cessioni legali) non approvò un emendamento volto a congelare l'attuale consiglio di amministrazione assegnando al presidente della società ampi poteri esecutivi.

In assemblea il Ministero del tesoro voterà a favore di un numero totale di consiglieri pari a 13.

Il Ministero del tesoro ha già depositato la propria lista per il consiglio e il collegio sindacale.

Come previsto dalle disposizioni vigenti questa lista sarà anche pubblicata, prima dell'assemblea, su tre quotidiani nazionali.

Vorrei ora illustrare la procedura seguita dal Ministero del tesoro nel costruire la propria lista, cioè i componenti proposti per il consiglio di amministrazione e per il collegio sindacale.

Innanzitutto il principio cui il Tesoro si è ispirato è che l'Ina ormai appartiene al settore privato. Il passo che rimane da compiere per la completa privatizzazione della società - e cioè il collocamento sul mercato delle azioni tuttora di proprietà del Tesoro - è solo un passaggio

tecnico, che verrà compiuto non appena le condizioni dei mercati lo consentiranno e con modalità tali da garantire che l'Ina mantenga la caratteristica di società ad ampio azionariato diffuso. Il Governo ha espresso il proprio auspicio e il proprio impegno affinché il secondo passo nella privatizzazione dell'Ina possa compiersi entro il primo semestre del 1995. Il collocamento del 50 per cento è stato effettuato e il prospetto prevedeva che le successive azioni non andassero sul mercato prima di nove mesi, cioè non prima del mese di aprile. Pensiamo di poter completare il tutto entro il mese di giugno del 1995.

In questa prospettiva il nuovo consiglio di amministrazione, che durerà in carica per un triennio, se pur designato per i quattro quinti dal Tesoro, doveva essere espressione dei nuovi azionisti privati della società.

Al fine di individuare candidati rappresentativi di tutti i nuovi azionisti - sia i piccoli investitori, sia gli investitori istituzionali - il Ministero del tesoro ha proceduto nel modo seguente. In primo luogo, per individuare i componenti non esecutivi del Consiglio, il Ministero del tesoro ha chiesto ai consulenti per la privatizzazione e alle due banche incaricate del collocamento di indicare nominativi di candidati a loro avviso graditi sia ai piccoli azionisti, sia agli investitori istituzionali. Ricordo che il precedente Governo aveva designato quali consulenti per la privatizzazione dell'Ina due banche inglesi, Schroeders e Fox-Pitt, Kelton; aveva inoltre incaricato di curare il collocamento altre due banche, Imi, per il mercato interno e Goldman Sachs per il mercato internazionale, in tal modo seguendo le direttive della delibera Cipe del 30 dicembre 1992. Tutte queste istituzioni hanno agito congiuntamente per il Tesoro e per l'Ina i cui interessi coincidevano fino al momento in cui il Tesoro era azionista unico della società.

Gli otto membri non esecutivi del consiglio di amministrazione che compaiono sulla lista del Tesoro - e cioè il presidente, che in Ina non ha mai avuto poteri esecutivi, e gli altri sette membri non esecutivi - sono stati tutti scelti tra nomi di candidati che le quattro banche hanno identificato come «graditi» vuoi ai piccoli investitori, per il ruolo istituzionale che ricoprono o hanno ricoperto in passato, vuoi agli investitori istituzionali, più attenti alle prospettive di sviluppo della società, quale è ad esempio l'accordo di collaborazione con la Banca di Roma per la vendita congiunta di prodotti bancari ed assicurativi, tendenza che caratterizza il futuro del mercato assicurativo europeo (cioè la combinazione tra società assicurative e banche al fine della distribuzione dei prodotti assicurativi attraverso gli sportelli bancari).

All'interno della «rosa» di nomi indicati il Tesoro ha scelto i propri otto candidati in funzione della disponibilità dei singoli e cercando di diversificare le competenze dei membri del consiglio di amministrazione nell'interesse della società.

In secondo luogo, i due componenti esecutivi del consiglio di amministrazione, cioè gli amministratori delegati, sono stati essi pure scelti tenendo conto dell'indicazione comune dei consulenti del Tesoro e dell'Ina per la privatizzazione: sostituire un *management* che proveniva interamente dall'ex ente pubblico immettendo nuove professionalità formatesi nel settore privato, ma al tempo stesso garantire un elemento di continuità nella conduzione della società. Il nuovo amministratore dele-

gato, che proviene da una carriera interamente svolta nel settore privato, è stato individuato all'interno di un'ampia lista di candidati predisposta da una società specializzata. Per quanto riguarda l'elemento di continuità nella conduzione della società, lo si è identificato nella responsabilità per i rapporti con la rete di vendita: questo ha determinato la scelta di mantenere uno dei due precedenti amministratori delegati, responsabile appunto per la politica commerciale della società.

Analogamente, nella lista del collegio sindacale, il presidente, che è l'attuale presidente del collegio di Assitalia, assicurerà la continuità della funzione di controllo e sarà affiancato da un nuovo sindaco individuato nel presidente dell'Ordine nazionale di dottori commercialisti.

Questo completa la lista dell'azionista Ministero del tesoro alla quale, come detto, spetteranno 10 consiglieri. Gli altri tre consiglieri (come pure uno dei tre sindaci effettivi e uno dei due sindaci supplenti) verranno designati dagli azionisti di minoranza della società. Le liste dovranno essere depositate presso la sede della società entro venerdì 28 ottobre, e cioè 10 giorni prima dell'assemblea. È da ritenere che sia gruppi di piccoli azionisti (inclusi i dipendenti e gli assicurati) sia investitori istituzionali presenteranno liste di candidati. È noto anche che l'articolo 2372 del codice civile vieta il rilascio di deleghe a banche, le quali quindi votano solo per le azioni da esse direttamente possedute. Come detto in precedenza le banche non figurano tra gli azionisti istituzionali di Ina.

Le banche, cioè, non possiedono a titolo di proprietà per proprio conto azioni Ina, ma le detengono eventualmente nei fondi fiduciari o nei fondi di investimento ad esse collegate.

Vorrei infine ripetere quanto sopra accennato. Proponendo all'assemblea dell'Ina una lista alla quale non appartiene alcun funzionario pubblico, il Tesoro intende riaffermare che la società ormai appartiene al settore privato. Il Tesoro si adopererà affinché il completamento della privatizzazione avvenga nei tempi più brevi compatibili con le condizioni dei mercati azionari, e con modalità tali da garantire alla società un ampio azionariato diffuso, composto di piccoli investitori (inclusi gli assicurati e i dipendenti) e investitori istituzionali italiani ed esteri.

DEMASI. Signor Ministro, abbiamo ascoltato ieri sera il dottor Pallesi il quale, tra le altre cose, ci riferiva che nel prospetto di vendita presentato agli investitori americani nel luglio scorso il Ministro del tesoro si impegnava formalmente all'allargamento dell'attuale consiglio di amministrazione. Nel mese di settembre gli erano state richieste le dimissioni con la motivazione che il suo nome non sarebbe stato proposto dagli investitori esteri. Il dottor Pallesi ci spiegava che in realtà gli interpellati si sono espressi esclusivamente sull'ampliamento dell'attuale consiglio e non sulla sua sostituzione, coerentemente con gli impegni sottoscritti da lui medesimo, secondo quanto risulta alla pagina 113 del predetto prospetto.

Vorrei allora, signor Ministro, che ci illustrasse per una maggior comprensione della questione le affermazioni del dottor Pallesi testè riferite.

DINI, *ministro del tesoro*. Ho già ricordato nella relazione che la legge prevede il rinnovo del consiglio dopo la privatizzazione dell'istituto. Quindi, per quanto riguarda il cambiamento del *management*, ci siamo mossi sulla base delle disposizioni legislative vigenti. Purtroppo, il nome dell'avvocato Pallesi non è stato indicato dagli *advisors*, quindi non risulta tra i candidati graditi agli investitori istituzionali e ai piccoli azionisti.

PRESIDENTE. Vorrei avere un chiarimento in riferimento a quanto dichiarato ieri dall'avvocato Pallesi. Egli ha ricordato che nel prospetto informativo distribuito agli investitori (e precisamente a pagina 113) veniva precisato che si sarebbe proceduto all'ampliamento dell'attuale consiglio. Non può essere questa, signor Ministro, la ragione per cui sono mancate indicazioni nominative riferite all'attuale presidente dell'Ina?

DINI, *ministro del tesoro*. Nel prospetto informativo distribuito agli investitori era previsto l'ampliamento del consiglio per consentire l'ingresso negli organi sociali di rappresentanti dei nuovi azionisti tramite il meccanismo del voto per liste. Ampliare il consiglio significa aumentare il numero dei suoi membri, non vuol dire confermare quelli attuali. Questi, infatti, hanno correttamente presentato le loro dimissioni, come indicato nel prospetto informativo e in base a quanto stabilito dalla procedura di privatizzazione. Le dimissioni sono state quindi accolte. Ma i nomi dei membri dell'attuale consiglio di amministrazione, ad eccezione di uno (se non erro), non sono stati indicati come graditi dai nuovi azionisti. Di qui il cambiamento.

DEBENEDETTI. Signor Presidente, intervengo molto brevemente dal momento che già in occasione del dibattito sulla privatizzazione dell'INA avevo preso la parola su questo argomento.

Dobbiamo notare con soddisfazione le procedure seguite dal Tesoro in tale privatizzazione. Il Ministro, delicatamente, ha parlato di funzionari del Tesoro. Noi intendiamo in senso più ampio questo termine. Notiamo comunque con soddisfazione che nella scelta dei nomi per il nuovo consiglio di amministrazione sono stati individuati candidati di elevata professionalità. Bisogna tenere conto del nuovo contesto in cui si muove l'Ina. Tale decisione, anche se ad alcuni può aver dato giustificate ragioni di rincrescimento, era quanto mai opportuna. L'Ina naviga ormai in mari diversi e quindi, indipendentemente da qualsiasi giudizio (che comunque non mi permetterei di esprimere soprattutto nella fattispecie), era a mio avviso necessario dare un segnale preciso in quella direzione e - su questo esprimiamo apprezzamento - il Tesoro lo ha dato con chiarezza. Essendo quella dell'Ina la prima grande privatizzazione, era importante dare questo segnale ai mercati finanziari anche nella prospettiva di altre privatizzazioni.

Ciò premesso, se mi è consentito, vorrei estendere il discorso ad altre privatizzazioni che incombono o che - ahimè! - non incombono, perchè questo è ciò che a me più interessa.

PRESIDENTE. Senatore Debenedetti, come ho già detto, avremo modo di affrontare le varie questioni in altri incontri con il Ministro.

DEBENEDETTI. Ho ascoltato la sua precisazione al riguardo, signor Presidente. Tuttavia, se è possibile vorrei avere ulteriori chiarimenti sui rapporti tra Ina e Banca di Roma, su cui francamente non ho alcun pregiudizio, anche perchè sono pienamente consapevole dell'importanza che riveste per l'Ina l'utilizzo del canale commerciale della Banca di Roma; forse in qualche misura anche viceversa.

Il Ministro ha sottolineato come nessun'altra banca abbia partecipazioni importanti nell'Ina, cosa che di per sè non riterrei disdicevole. È un dato di fatto che è stato portato all'attenzione della Commissione, in merito al quale non sono state espresse valutazioni. Sotto il profilo commerciale operativo, una stretta collaborazione tra la Banca di Roma e l'Ina può essere interessante. Però, tenuto conto della necessità che il mercato finanziario italiano abbia una pluralità di operatori importanti, non si dovrebbero determinare eccessive concentrazioni in questo settore; piuttosto, dovrebbe emergere una pluralità di soggetti. Vorrei quindi alcuni chiarimenti su tale questione.

CHERCHI. Signor Presidente, anzitutto vorrei fare una considerazione preliminare. Ritengo che nella posizione del Governo vi sia una contraddizione singolare. È stata richiamata la formulazione contenuta nel prospetto informativo in merito all'allargamento del consiglio di amministrazione, su cui si potrebbe discutere. È una questione rilevante - per carità! - ma, non avendo competenza in materia, non posso avventurarmi nell'analisi dell'esatto significato di quella formulazione. Tuttavia, dal punto di vista sostanziale devo rilevare una contraddizione, e nel farlo preciso di non avere alcun «retropensiero».

Conosco bene l'attività dell'avvocato Pallesi, che abbiamo ascoltato varie volte anche nella passata legislatura. Mi consta che egli, fautore in tempi non sospetti del progetto di privatizzazione dell'Ina, si sia scontrato con centri di potere finanziari e politici fortissimi. Tuttavia, come dimostrano i risultati ottenuti, ha condotto a termine tale processo di privatizzazione con i risultati che anche lei, signor Ministro, ha ricordato. Questa è la contraddizione singolare: l'azionista di maggioranza assoluta si libera di un *manager* che ha condotto in porto felicemente il progetto di privatizzazione dell'Ina. È una contraddizione veramente singolare - ripeto - al di là di tutte le disquisizioni giuridiche su questa o quella problematica, su questo o quel contenuto del prospetto informativo.

In sostanza vorrei capire, dal momento che non rappresento alcun interesse in particolare, quale sia la situazione.

Come ha fatto Goldman Sachs a consultare oltre 417.000 piccoli azionisti? Ha indetto un *referendum*, oppure ha fatto svolgere un'indagine a campione?

Si dà per scontato che quanto proposto corrisponda alla volontà dei piccoli investitori. La proposta di Goldman Sachs sembra rispecchiare la volontà dei piccoli azionisti anche se immagino sia stato assai più semplice consultare i cosiddetti investitori istituzionali che sono in numero contenuto rispetto ai primi. In che modo sono stati consultati i piccoli azionisti la cui quota di capitale sociale corrisponde circa al 35 per cento?

È possibile che si siano pronunciati contro un *manager* che ha condotto in porto un'operazione che incontrava i loro consensi?

Molti hanno la sensazione che, al di là di determinate affermazioni, vengano riprese logiche del passato più o meno camuffate.

La seconda domanda riguarda invece un argomento a cui accennava in precedenza il senatore Debenedetti. Al di là di considerazioni relative a un dirigente o ad un altro (questione tra l'altro irrilevante perchè riguarda la procedura, il metodo e la sostanza delle proposte, che comunque vengono dall'azionista pubblico che in prima persona deposita la lista con le sue indicazioni) nella seduta di ieri è stato sollevato un problema che mi permetto di richiamare alla sua cortese attenzione, non per determinare contrapposizioni di scarso momento ma proprio per andare alla sostanza delle questioni.

Il punto di dissenso preciso riguardava la strategia dell'Ina verso Uniorias. Ad avviso dell'attuale presidente dell'ente, il controllo dell'Unione di riassicurazione avrebbe dovuto costituire un punto di forza notevole della compagnia per unire i legami con l'impresa e, anche sulla base di esso, collocare l'Ina come uno dei principali soggetti gestori dei nuovi fondi pensione. L'avvocato Pallesi ha sollevato una questione di sostanza che si riconnette a ciò che affermava poc'anzi il senatore Debenedetti circa la presenza sul mercato di una pluralità di soggetti forti, autonomi e in grado di misurarsi con le imprese più forti su scala internazionale.

Pertanto, la questione del rapporto con la Banca di Roma è rilevante ai fini della determinazione o meno di un mercato nel quale una pluralità di soggetti autonomi si misurano. Questo era uno degli obiettivi principali assunti nel momento in cui fu varata la politica delle privatizzazioni.

PERIN. Signor Ministro, sono tra coloro che le hanno creato qualche problema con la presentazione dei tre emendamenti a cui si faceva riferimento poc'anzi.

Pur avendo preparato alcune domande da rivolgerle, le risposte che lei ha fornito sono state del tutto esaurienti; in particolare sono rimasto soddisfatto della risposta in merito alla polverizzazione dell'azionariato. Uno degli emendamenti approvati a larga maggioranza dalla Commissione mirava ad ottenere garanzie sulla seconda fase del collocamento del rimanente 49 per cento delle azioni.

Il secondo emendamento mirava a conferire maggiore potere al presidente. Nella precedente legislatura ho avuto la possibilità di ascoltarlo e di stimarlo come persona competente e a conoscenza dei fenomeni relativi all'INA, proprio perchè li aveva già resi di dominio pubblico. Pensavo che mantenendo ancora in carica il presidente e attribuendo ad esso maggiori poteri si potesse arginare lo strapotere di quei 180 o 200 agenti generali che detengono il *budget* dell'INA. Proprio ieri abbiamo ricordato che uno di essi, il ragioniere Troielli di Milano, da solo fatturava 500 miliardi, equivalenti al fatturato di una media società di assicurazione.

Con il dottor Pallesi ci siamo conosciuti solo ieri e abbiamo scambiato i nostri biglietti da visita; voglio dirlo per dare maggiore credibilità alla nostra azione e per dare una risposta concreta ad alcuni articoli di

giornale che avevano insinuato alcuni dubbi sulla fonte degli emendamenti da noi presentati. In ogni caso la mia intenzione, come del resto quella dei colleghi firmatari degli emendamenti, era di assicurare maggiore garanzia e di dare un aspetto più trasparente all'operazione della privatizzazione.

BALDELLI. Gran parte della domanda che volevo porre al Ministro è stata anticipata dal senatore Cherchi che, tra l'altro, ha utilizzato la parola «singolare» che anch'io avrei voluto utilizzare, proprio perchè ritengo tale la scelta di non riconfermare il presidente dell'INA.

Ieri invece si è parlato della necessità da parte del Tesoro di pubblicare su tre quotidiani la lista dei propri candidati con un costo che si aggira tra i 60 e i 70 milioni. Siete ancora dell'idea che tutta la società debba sopportare tale costo, comprendendo quindi anche gli azionisti che non fanno parte della maggioranza? Che reali possibilità hanno piccoli risparmiatori di portare una propria rappresentanza all'interno del consiglio di amministrazione?

MASIERO. Signor Ministro, dal momento che sono state affrontate tutte le tematiche relative alla presidenza e al nuovo consiglio di amministrazione dell'INA, vorrei chiedere invece qualche chiarimento, visto che il Tesoro è rimasto il maggior azionista della società, sul *business plan*.

Mi domando, cioè, se sia stato preso in considerazione in un eventuale *business plan* un indirizzo serio per razionalizzare le energie, cercando di ridurre i grossi centri di potere, come quello che si riconduceva al famigerato Troielli.

D'altra parte è necessario considerare che, se le condizioni di mercato e della Borsa - non mi riferisco solo alla nostra ma anche a quelle europee - dovessero rimanere critiche nei prossimi mesi, a meno che lei non ci porti una buona notizia in proposito circa un'inversione di tendenza del mercato, ci troveremo nella situazione che il Tesoro di fatto finirebbe per condizionare il nuovo consiglio di amministrazione.

Personalmente cerco di guardare in avanti rispetto a ciò che è stato e che comunque non è modificabile.

DEBENEDETTI. Il mio intervento è assolutamente eccentrico rispetto alla questione dell'INA ma pienamente centrato in rapporto alle privatizzazioni.

Non vorremmo, signor Ministro, ascoltarla nuovamente quando i giochi saranno già fatti. Non voglio allora sprecare un'occasione come questa per portare alla sua attenzione le mie preoccupazioni, che penso siano condivise largamente, sul problema dell'Enel.

Come lei sa, esiste il partito di coloro che vorrebbero privatizzare l'Enel dividendo le attività di produzione, trasporto e distribuzione e coloro che invece vorrebbero privatizzare mantenendo la struttura unitaria. Gli schieramenti sono un po' trasversali, da un lato c'è il ministro Gnutti contro Alleanza nazionale, dall'altro troviamo gli onorevoli Visco, Cavazzuti e forse anche il senatore Cherchi contro Angius. Nel frattempo il grosso blocco di potere tra il *management* dell'azienda e i sindacati sta cercando di impedire che si arrivi ad una vera liberalizza-

zione. Su tutto questo c'è poi lei, signor Ministro, che fa presente le esigenze del Tesoro, il quale non può rinviare a tre anni un processo di liberalizzazione che sicuramente comporterebbe ritardati introiti.

Voglio anticipare che domani presenterò un'interrogazione nella quale formulo una proposta, che può apparire rivoluzionaria, in cui a mio avviso si tiene conto delle legittime esigenze del Tesoro, che poi sono anche le nostre. Nella giornata di domani verrà presentato a Bruxelles il libro verde di Van Miert sulla liberalizzazione delle infrastrutture dirette telefoniche a partire dal 1998. Ora, il processo di nazionalizzazione dell'energia elettrica ha corrisposto ad una fase storica del nostro paese in cui la disponibilità di energia era necessaria per il processo di rapida industrializzazione. Oggi, però, il problema è quello dell'evoluzione verso un'economia terziarizzata, un'economia di servizi. Il salto culturale che deve fare l'Enel è allora quello di capire che non deve più essere un'azienda di produzione ma un'azienda di servizi.

Se l'Italia, invece di essere - mi scusi, signor Ministro, un po' a «rimorchio» e a volte più «renitente alla leva» rispetto alle disposizioni comunitarie, per una volta si muovesse d'anticipo liberalizzando prima del 1998 le infrastrutture telefoniche, l'Enel potrebbe concorrere per la seconda concessione, possedendo tutte le caratteristiche necessarie: entra nelle case, dispone di competenza tecnica, è già presente nel trasporto delle informazioni e possiede un *cash flow* che le consente di supportare una simile intrapresa. In tale ipotesi, il Ministero del tesoro incasserebbe immediatamente la concessione, il valore dell'Enel nonostante l'esborso della concessione aumenterebbe (come è già capitato in simili frangenti all'estero), il valore della Stet non diminuirebbe perchè la diminuzione di *present value* dovuto alla perdita del monopolio per due anni è trascurabile, l'Italia acquisterebbe in credibilità. E lei mi insegna, signor Ministro, quanta importanza ha per la nostra credibilità il processo delle privatizzazioni. In un simile quadro obbligare l'Enel a vendere il settore della produzione a gruppi privati grandi e piccoli - questo è un dettaglio da studiare - non riveste più carattere punitivo, perchè corrisponde ad un cambiamento di missione della società non più centrata sulla produzione ma sui servizi.

A mio parere si tratta di un'operazione di grandissimo profilo e di immediato vantaggio finanziario per il Tesoro, che dovrebbe mettere tutti d'accordo tranne un soggetto, il quale però un giorno o l'altro vedrà comunque rompersi il suo monopolio.

Mi sono permesso di intervenire in maniera un po' eccentrica ma spero che il Ministro, il Presidente e i colleghi mi vorranno scusare.

PRESIDENTE. Senatore Debenedetti, naturalmente non si tratta di scusare: gli interventi un po' eccentrici sono notoriamente graditi in questa Commissione, un netto spostamento di ordine del giorno è francamente altra cosa dall'eccentricità.

Mi permetto di pregare il signor Ministro, che questa sera è stato invitato per parlare dell'Ina - lo dico per rispetto al Ministro e agli altri senatori che si sono attenuti all'ordine del giorno - di voler rispondere al quesito posto dal senatore Debenedetti nella prossima audizione, che era stata già annunciata, come ho anche ripetuto e precisato in inizio di seduta. D'altra parte su di un tema così delicato sarà opportuno che lei,

signor Ministro, non risponda ad una voce sola ma ad una pluralità di voci; altrimenti dovrei aprire un dibattito e informare i colleghi che non sono venuti, perchè forse non interessati all'Ina ma molto interessati all'Enel, in modo di dar loro la possibilità di farsi sentire.

La prego pertanto di rispondere a questo interessantissimo quesito nella seduta in cui parleremo di tutti gli altri problemi relativi alla privatizzazione.

Vorrei fare una piccola precisazione, perchè il rapporto tra la Commissione ed il Ministro del tesoro è iniziato in modo un po' burrascoso con i «famosi» emendamenti della 10^a Commissione per cui, appena eletto Presidente, assieme agli altri membri della Commissione mi trovai descritto come famigerato eversore da tutti i giornali italiani. In realtà vorrei precisare, anche rispetto ad un passo della sua relazione, che sulla sostanza del provvedimento in Commissione si registrò unanimità di vedute. Lo stesso Governo in quella sede manifestò consenso e la discussione fu serena. Vari senatori avevano espresso dubbi, che per la verità furono superati, circa i tempi. Anche l'atteggiamento tenuto in Assemblea, in particolare dalla Lega Nord e da Alleanza nazionale, fu esplicitamente motivato dal timore evocato dal Governo, forse anche a ragione, che un intervento di quel tipo a pochi giorni dal collocamento delle azioni sul mercato potesse provocare turbative sulle piazze estere.

Tengo a precisare, proprio per rasserenare su quell'elemento, che in realtà la Commissione e anche i Gruppi avevano in larga maggioranza manifestato un forte consenso sul merito di quegli emendamenti. Il motivo del voto contrario fu non tanto sul merito quanto sui tempi, certamente pericolosi rispetto all'andamento del mercato.

DINI, *ministro del tesoro*. Signor Presidente, vorrei rispondere anzitutto al senatore Cherchi, il quale, in relazione all'ampliamento del consiglio di amministrazione, rileva una contraddizione nella mancata conferma dell'avvocato Pallesi, il quale, per la privatizzazione dell'INA, si sarebbe scontrato con taluni centri di potere. Certamente, egli ha svolto un ruolo apprezzabile nel processo di privatizzazione di questo istituto, avendo ricevuto i poteri per farlo, insieme all'azionista Tesoro e secondo il dettato legislativo come poi si è concretizzato.

Non so con quali centri di potere possa essersi scontrato l'avvocato Pallesi e in che modo questi avrebbero potuto influire nel processo di privatizzazione dal momento che la legge sulla privatizzazione dell'INA è stata approvata dal Parlamento e quella normativa è stata seguita. Quindi, non ritengo fondato il giudizio espresso dal senatore Cherchi.

Vorrei aggiungere che, al di là di quanto scritto nel prospetto di privatizzazione sull'ampliamento del consiglio di amministrazione, gli stessi *advisors* che ho menzionato prima (le due banche inglesi designate dal precedente Governo quali consulenti per le privatizzazioni, *Schroeders* e *Fox-Pitt Kelton*, e le due banche incaricate del collocamento, *IMI* per il mercato interno e *Goldman Sachs* per il mercato internazionale) avevano indicato, per iscritto al Tesoro - e questo è agli atti, ci sono documenti specifici in proposito - che il rilancio dell'INA necessitava a loro avviso di una sostituzione del *management*. E ciò è stato da me richiamato anche in questa sede. Quindi, la necessità di procedere al cambiamento del *management* è stata consigliata proprio per il futuro

dell'azienda stessa. Di questo - ripeto - ho documentazione precisa ed inequivocabile. Ho agito sulla base di quanto suggerito dagli *advisors* per il futuro dell'Ina. Non credo si possa parlare di logica del passato. Mi sono dispiaciuto, ma in fondo la scelta è stata effettuata in linea con quanto suggerito dagli *advisors*. Vorrei precisare che tra i nomi dei candidati da loro indicati come «graditi» (tra cui tante personalità estere, ma anche molte italiane) non vi era il nome dell'avvocato Pallesi. Quindi, non vi è stata alcuna azione da parte del Ministero del tesoro a questo riguardo.

E vengo alla questione della Banca di Roma. L'accordo di collaborazione tra questa banca e l'INA per la distribuzione dei prodotti assicurativi attraverso gli sportelli della banca stessa è stato effettuato prima della privatizzazione dell'istituto (se non erro nel 1992), quindi in un certo senso lo abbiamo «ereditato». Al riguardo vorrei sottolineare che gli esperti del settore sostengono che l'accordo con un'istituzione bancaria che ha sportelli su tutto il territorio nazionale è da ritenere fattore positivo per lo sviluppo dell'INA, a prescindere dalla preferenza per un istituto bancario o per un altro. Comunque, ripeto, non è stata effettuata una scelta in proposito, trattandosi di una situazione preesistente alla privatizzazione dell'INA.

Vorrei aggiungere che nella lista vi sono rappresentanti di banche e di istituzioni finanziarie, imprenditori, industriali, esperti in questioni di borsa, economisti. In particolare, è stato inserito uno dei tre rappresentanti bancari indicati dagli *advisors* (quanto agli altri due, uno non l'ho ritenuto adatto io stesso, l'altro non era disponibile): mi riferisco al dottor Geronzi, direttore generale della Banca di Roma. Quindi, non è stata una scelta discrezionale del Ministero del tesoro poichè rientra tra le personalità indicate dagli investitori istituzionali per la composizione del nuovo consiglio di amministrazione dell'INA privatizzato. Spetterà poi al consiglio decidere se mantenere o meno l'accordo con la Banca di Roma, se svilupparlo ulteriormente oppure modificarlo. Come azionista uscente, comunque, il Tesoro non ha preclusioni o pregiudizi di sorta.

Quanto all'Uniorias, è stato chiesto se costituisce un punto di forza dell'INA. Si tratta di una questione gestionale riguardante l'amministrazione della società. Non vorrei fare commenti in proposito anche se, certo, ho seguito la vicenda. Dai verbali del consiglio di amministrazione dell'Ina risulta che quando fu assunta la deliberazione riguardante l'Uniorias (cioè di stipulare un accordo secondo cui a determinati prezzi l'Ina poteva essere acquirente o cedente delle azioni che possedeva), vi era l'aspettativa che altre società di assicurazioni partecipanti all'Uniorias sarebbero state esse stesse acquirenti Uniorias. In effetti, dopo tale accordo, contrariamente alle aspettative del consiglio di amministrazione, altre società stanno cedendo azioni Uniorias, con il risultato di drenare completamente o in gran parte la liquidità dell'Ina. Quindi non voglio esprimere giudizi su quella decisione, in quanto essa spettava al consiglio di amministrazione; ma poichè mi avete chiesto di esprimere un giudizio in proposito, ho voluto esporre i fatti. Lascio a voi giudicare se sia stata o meno una scelta opportuna, indipendentemente da chi poteva averla suggerita e dai motivi che l'avevano indotta.

Quanto alla seconda fase di privatizzazione, come segnalato, si pone la necessità di semplificare, razionalizzare e ridurre i costi degli agenti

generali. Questo è uno dei problemi sul tappeto, di cui ci si era già occupati. Tale questione dovrà essere affrontata e risolta al più presto dal consiglio di amministrazione al fine di ridurre i costi e migliorare i livelli di efficienza e di competitività. L'INA è considerata una società che potenzialmente ha un grande futuro. Per arrivare a questo dovrà aprirsi e la sua gestione dovrà essere migliore e più efficiente di quella passata, quando era ente pubblico. In particolare mi riferisco ai costi di gestione, alla presentazione e distribuzione dei prodotti e ai rendimenti del portafoglio, cioè degli investimenti a fronte dei premi. Il portafoglio dell'INA ha attualmente rendimenti bassissimi; è quindi necessario incrementarli.

Con queste azioni gli investitori istituzionali italiani e stranieri hanno messo in campo migliaia di miliardi e pensano che con un *management* più attivo, più dinamico e più attento, l'INA potrà avere un futuro molto positivo, di grande soddisfazione. In ogni caso va ricercato il miglioramento dell'efficienza.

Devo ancora verificare se a norma di legge sia veramente necessario presentare sui giornali la lista del nuovo consiglio di amministrazione, i cui costi ammontano a circa 70 milioni. Come ho annunciato ai mezzi di comunicazione, non ho alcuna preferenza al riguardo. Non credo che secondo le norme civilistiche sia necessario farlo. Qualora così non fosse, ritengo che una cifra tra i 60 e i 70 milioni non sia molto rilevante se si considerano le cifre spese per la pubblicità inerente alla privatizzazione dell'INA.

La senatrice Baldelli chiedeva di sapere che possibilità hanno i piccoli azionisti di essere rappresentati nel consiglio di amministrazione. Ritengo che abbiano una grande possibilità se riescono ad aggregarsi presentando una lista che raccolga perlomeno il 3 o il 4 per cento del capitale sociale. Sono tanti, ma hanno in mano il 32,5 per cento del capitale. Se non riuscissero a costituire una lista con il 3 o il 4 per cento del capitale, gli azionisti di cui parliamo, vale a dire i dipendenti e gli assicurati, rischiano di soccombere rispetto ad una lista di minoranza presentata da investitori istituzionali, che forse potrebbero più facilmente riuscire a mettere insieme una lista. Una lista esclude l'altra nel senso che soltanto una lista di minoranza, quella con il maggior numero di voti, ha diritto secondo le norme ad eleggere i tre membri del consiglio di amministrazione.

Pertanto, pur non avendo al momento una risposta al riguardo, ho il timore che i piccoli azionisti non riescano ad unire le proprie forze. I suddetti azionisti stanno cercando attraverso gli agenti di presentare una lista di minoranza che abbia più voti di un'eventuale altra lista alternativa.

Il senatore Perin, rispetto alla seconda fase di privatizzazione, ha chiesto di sapere che cosa accadrebbe nel caso in cui le condizioni del mercato dovessero rimanere critiche. Che tipo di azionariato si dovrebbe considerare, secondo quali criteri?

Naturalmente, il Tesoro come azionista vorrebbe conservare un certo margine nella scelta del momento del collocamento, per non dover vendere le rimanenti azioni in un momento in cui il mercato azionario italiano, non soltanto l'INA, è particolarmente debole.

Se le azioni venissero collocate oggi sul mercato, si dovrebbe calcolare almeno un 10 per cento in meno rispetto a quanto ottenuto con il primo collocamento. Pertanto, il comitato dei Ministri che si occupano delle privatizzazioni, vale a dire i Ministri economici insieme al comitato sulle privatizzazioni, sentiti gli *advisors*, debbono valutare ogni elemento tecnico a disposizione per collocare sul mercato le azioni al momento opportuno al fine di massimizzare i proventi del Tesoro.

D'altro canto, sulla base della prima collocazione, abbiamo costituito una società ad azionariato diffuso con 417.000 piccoli azionisti, oltre a circa 100 investitori istituzionali italiani e 400 esteri.

Pertanto, credo che non esista il rischio che la società, essendo tra l'altro una società di grandi dimensioni del valore di circa 11.000 miliardi, possa finire in mano ad un'azionista di riferimento. Certamente varranno le regole che per un certo periodo di tempo limitano il possesso azionario al 3 o al 5 per cento; ma le società ad azionariato diffuso nel corso del tempo sono sempre esposte ad un'offerta pubblica di acquisto, nonostante che per una società della dimensione dell'INA non sia un'operazione facile.

In ogni caso uno dei miei compiti è di cercare di assicurare che nell'INA un numero congruo di azionisti istituzionali italiani, da soli, possono essere l'azionista di riferimento.

Se l'INA rimarrà in futuro una società capace di assicurare ottime possibilità di investimento, un azionariato stabile garantirà la società da eccessivi problemi anche al momento della collocazione sul mercato dell'intero pacchetto, a parte quel 3 per cento di cui si parlava per far fronte agli obblighi assunti nei riguardi dei piccoli azionisti.

Questi sono gli intendimenti e i criteri che cercheremo di seguire.

Al riguardo vorrei notare che quanto propongono gli *advisors* riguardo al collocamento è certamente utile perchè questi ultimi, essendo a contatto con il mercato, sono in grado di valutarlo con grande sensibilità.

Ciò non toglie che nel fissare il prezzo di collocamento dell'Ina i Ministri non hanno seguito pienamente il loro consiglio, decidendo di aumentarle. Sottolineo questo aspetto per ribadire che nelle loro scelte i Ministri esprimono un giudizio autonomo; lo dico perchè alle volte qualcuno potrebbe pensare che i nostri *advisors* cerchino di fare i propri interessi.

Anche nel caso del primo collocamento il numero delle azioni Ina richiesto è stato nettamente superiore a quello offerto tanto che si è dovuto ricorrere ad una ripartizione delle quote. La richiesta è stata maggiore sul mercato estero che non su quello italiano a dimostrazione del fatto che gli investitori istituzionali esteri considerano l'Ina come un investimento che in futuro potrà dare molte soddisfazioni.

Per quanto riguarda l'osservazione fatta dal senatore Debenedetti su un'altra questione, ne prendo nota; se la Commissione o lo stesso senatore riprenderanno l'argomento, sarò ben lieto di rispondere.

Naturalmente sono ben informato sul problema relativo all'Enel che però non intendo commentare oggi. Vorrei soltanto dire che al riguardo, pur continuando a procedere in questo senso, permangono nel Governo opinioni diverse sui modi di privatizzazione e su come l'ente debba essere messo sul mercato.

PRESIDENTE. La ringrazio, signor Ministro, per le sue puntuali risposte che saranno molto utili ai fini dei lavori della Commissione. Le confermo che avremo l'onore di invitarla nuovamente proprio per affrontare nel suo complesso la questione delle privatizzazioni, ivi compresa la vessatissima questione dell'Enel rispetto alla quale lei potrà ascoltare una vivace articolazione di proposte in Commissione.

I lavori terminano alle ore 19,25.

SERVIZIO DELLE COMMISSIONI PARLAMENTARI

Il Referendario parlamentare reggente l'Ufficio centrale e dei resoconti stenografici

DOTT. SSA GLORIA ABAGNALE

