

LA STORIA INFINITA DELLE PRIVATIZZAZIONI MANCATE

A cura di Stefano Olivari e Edoardo Frattola

Nella lettera di risposta alla Commissione Europea del 13 novembre 2018 il Ministro Tria annunciava maggiori coperture derivanti da privatizzazioni. La lettera recitava: *“In primo luogo, al fine di accelerare la riduzione del rapporto debito/Pil e preservarlo dal rischio di eventuali shock macroeconomici, il Governo ha deciso di innalzare all’1 per cento del Pil, per il 2019, l’obiettivo di privatizzazione del patrimonio pubblico”*.¹ Si prevede quindi di aumentare le privatizzazioni (mobiliari e dismissioni immobiliari) dallo 0,3 per cento del Documento Programmatico di Bilancio per il 2019 all’1 per cento. Il Ministro Di Maio ha però precisato che si tratterà principalmente di dismissioni di patrimonio immobiliare, affermando che *“non ci saranno dismissioni di gioielli di famiglia. Noi abbiamo previsto immobili, beni di secondaria importanza, ma se mi parlate di ENI, ENAV, tutti questi soggetti devono restare saldamente nelle mani dello Stato”*.

La notizia suscita comunque qualche perplessità, per una serie di ragioni:

- 1) Per quanto riguarda le dismissioni immobiliari, in un precedente studio dell’Osservatorio CPI si è affrontato il tema del patrimonio immobiliare della PA, mettendo in evidenza la destinazione d’uso degli immobili e il loro valore patrimoniale.² Del totale censito pari a un valore di 283 miliardi, 217 miliardi sono attualmente in uso alla PA per fini istituzionali, residenziali o commerciali. Dei restanti, 54 miliardi sono in uso a privati (a titolo gratuito o oneroso) o in ristrutturazione e 12 sono del tutto inutilizzati. Quindi per rispettare le previsioni del governo si dovrebbe provvedere a un piano di dismissione del patrimonio aggredendo questi ultimi 66 miliardi. In teoria, si potrebbe anche suggerire una razionalizzazione degli spazi attualmente utilizzati dalla PA, ma è da escludere che una azione di questo tipo possa avere effetti nel breve termine.
- 2) Le dismissioni richiederebbero in ogni caso delle tempistiche estremamente rapide per avere effetto nel 2019. Una soluzione utilizzata in passato è stata quella delle società di cartolarizzazione (si veda il Box 1 relativo a SCIP1 e SCIP2), in cui lo Stato vendeva alla società di cartolarizzazione tutti gli immobili interessati, incassando subito il credito e successivamente la società avrebbe provveduto alla vendita degli immobili. L’esperienza passata però ci suggerisce che la realizzazione

¹ http://www.mef.gov.it/inevidenza/documenti/Ministro_Tria_Lettera_Commissari_13_nov_2018.pdf

² Si veda la Tavola 2 della nota “Il patrimonio immobiliare della pubblica amministrazione” disponibile qui: https://osservatoriocpi.unicatt.it/cpi-Patrimonio_immobiliare_pa.pdf

degli obiettivi non è affatto scontata, le tempistiche non sono così rapide e resta il rischio di invenduto.

- 3) In ogni caso, l'ammontare delle dismissioni immobiliari previste e poi realizzate negli ultimi anni è sempre stato contenuto: sulla base dei dati contenuti nelle Note di Aggiornamento al Documento di Economia e Finanza (NADEF) si è calcolata una media di 1 miliardo all'anno dal 2011 al 2017. Per quanto riguarda l'anno in corso, la NADEF 2018 ha invece previsto dismissioni per circa 600 milioni, mentre per l'anno successivo 640 milioni.
- 4) Se si guarda alle privatizzazioni mobiliari ed altre entrate straordinarie (escluse le dismissioni di immobili) i dati della Banca d'Italia riportano una serie storica di diversi decenni (Figura 1).³ Un caso di privatizzazioni con una percentuale simile a quella annunciata dal Ministro Tria per il 2019 si è verificata nell'anno 2003, quando i proventi da privatizzazione erano stati pari all'1,2 per cento di Pil (quasi 17 miliardi). In quest'occasione erano state cedute principalmente importanti quote di Enel, ENI, Poste Italiane, Ente Tabacchi Italiani e Cassa Depositi e Prestiti, per un ammontare di 16,5 miliardi. L'unico anno in cui un governo è riuscito a compiere una privatizzazione superiore ai 18 miliardi è stato il 1999, in cui furono incassati proventi per 22,6 miliardi di euro: le principali operazioni furono dismissioni di consistenti quote dello Stato in Enel, UNIM (patrimonio immobiliare ex-Ina) e Mediocredito Centrale.⁴
- 5) Occorre anche sottolineare che gli obiettivi di privatizzazione sono sempre stati previsti con una notevole dose di ottimismo. Analizzando i dati pubblicati nelle NADEF, è stato calcolato che in media ogni anno, per il periodo 2012-2017, sono stati incassati 5,4 miliardi in meno rispetto a quanto previsto l'anno precedente. Ad esempio, la NADEF 2015 prevedeva privatizzazioni per 8,4 miliardi nel 2016, ma, stando ai dati di consuntivo, ne sono stati incassati solo 0,9.⁵ La Figura 2 illustra quanto previsto nella NADEF dell'anno precedente e quanto effettivamente poi

³ I dati mensili dei proventi da privatizzazioni e dismissioni e altre entrate straordinarie sono disponibili nel documento:

https://infostat.bancaditalia.it/inquiry/lite/mobile/pdf?id=FPI_FP.M.IT.S1311.DIS.888.102.116.COV.EUR.FPB I_BeCtdARDmGrWG9cWYGclsTG&contentType=application/pdf&filename=REPORT_FPI_FP.M.IT.S1311.DIS.888.102.116.COV.EUR.FPBI_15-11-2018%2016-28

⁴ Ulteriori dettagli sono disponibili:

http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/finanza_privatizzazioni/finanza_privatizzazioni/Relazione_Privatizzazioni_-_DEF_-_21_10_2011_.pdf

⁵ Eventuali imprecisioni potrebbero essere dovute al fatto che i dati riportati nelle NADEF sono espressi in percentuale di Pil. Si è proceduto a convertirli in miliardi con il Pil nominale programmatico dell'anno di riferimento.

realizzato in quell'anno. La differenza tra le due colonne indica l'ammontare previsto che non è poi stato realizzato.

- 6) In un calcolo dell'Osservatorio CPI, si è ipotizzato quanto potrebbe essere l'incasso nel 2019 se venisse mantenuto lo stesso scarto medio degli anni precedenti (pari al 54 per cento di quanto previsto) tra gli obiettivi del governo e quanto realizzato. A fronte dei 18,2 miliardi di euro previsti per il 2019, i possibili proventi sarebbero non superiori a 8,4 miliardi di euro, rispetto ai 5,5 miliardi attualmente previsti per il 2019 nel Documento Programmatico di Bilancio di ottobre 2018. Le mancate entrate sarebbero dunque pari a 9,8 miliardi.

Alla luce di queste considerazioni, la misura annunciata dal Ministro Tria appare quindi poco realistica e sproporzionata rispetto a quanto si è riuscito a fare negli scorsi anni. Risulta improbabile che le maggiori privatizzazioni previste possano contribuire in modo significativo alla riduzione del rapporto debito/Pil dal 131,2 del 2017 al 126,0 nel 2021, come scritto nella lettera del Ministro Tria.

BOX 1: Le operazioni di cartolarizzazione SCIP1 e SCIP2

L'idea di dismettere il patrimonio immobiliare dello Stato attraverso operazioni di cartolarizzazione ha come scopo quello di consentire la conversione di immobili di proprietà pubblica in strumenti finanziari più liquidi e facilmente collocabili sui mercati. Lo schema su cui si basa questa idea coinvolge tre soggetti principali: gli enti pubblici cedenti, una società di cartolarizzazione (c.d. "società-veicolo") appositamente creata e gli investitori privati. In sostanza, gli enti cedenti trasferiscono il proprio portafoglio di immobili ad un'entità esterna, la società di cartolarizzazione, che si occupa della loro gestione e vendita. L'incasso che lo Stato riceve dalla società di cartolarizzazione è costituito da due componenti: il "prezzo iniziale", cioè l'ammontare che la società raccoglie sul mercato tramite l'emissione e la collocazione di titoli obbligazionari presso investitori privati, e l'eventuale "prezzo differito", cioè la liquidità finale residua della società, derivante dalla vendita degli immobili al netto del rimborso dei titoli, del pagamento degli interessi e di altri costi accessori.

All'inizio degli anni duemila, su iniziativa dell'allora Ministro Tremonti, il nostro paese è stato protagonista di due operazioni di cartolarizzazione, gestite dalla neo-costituita

SCIP s.r.l. (Società Cartolarizzazione Immobili Pubblici). La prima operazione, denominata “SCIP1”, è partita nel novembre 2001 con il trasferimento alla società di cartolarizzazione di 27.250 immobili residenziali e 262 immobili commerciali di proprietà di sette enti previdenziali pubblici, per un valore di mercato complessivo stimato in circa 5,1 miliardi di euro. Per calcolare il valore effettivo di vendita di tali beni si deve però considerare che per gli immobili residenziali la legge prevedeva la concessione di uno sconto del 30% agli inquilini (più un ulteriore 15% in caso di acquisto dell’intero edificio): il valore di offerta in vendita era quindi pari a circa 3,8 miliardi di euro. L’importo (“prezzo iniziale”) incassato dallo Stato è risultato pari a 2,3 miliardi di euro e il buon andamento dei ricavi di vendita ha consentito a SCIP di rispettare le tempistiche previste e completare nel dicembre 2003 il rimborso integrale dei titoli emessi. Il risultato finale è stato positivo: alla vigilia della liquidazione della società (1 marzo 2009), il saldo del conto corrente di tesoreria, al netto delle spese sostenute, risultava pari a circa 1,4 miliardi di euro. Tuttavia, l’esito complessivo di questa prima operazione è dovuto in gran parte al fatto che gli immobili coinvolti in SCIP1 erano già stati inseriti in due precedenti programmi di dismissione (POC-Programma Ordinario di Cessione, varato nel 1999; PSC-Programma Straordinario di Cessione, varato nel 1997) e hanno potuto quindi beneficiare di attività propedeutiche alla vendita già svolte.

L’operazione “SCIP2” è stata avviata nel dicembre 2002 con la cessione da parte degli stessi enti previdenziali pubblici e dello Stato di 53.241 immobili residenziali e 9.639 immobili commerciali, per un valore di offerta pari a circa 7,8 miliardi di euro (valore di mercato di circa 11,1 miliardi a cui sottrarre gli sconti per gli inquilini). A fronte della cessione degli immobili, SCIP ha corrisposto ai soggetti cedenti un “prezzo iniziale” di circa 6,6 miliardi di euro, corrispondenti al ricavo di cinque emissioni di titoli. È opportuno evidenziare che l’operazione SCIP2, a differenza di SCIP1, è stata realizzata su immobili per i quali le attività propedeutiche alla vendita dovevano essere ancora avviate. Anche per questo motivo l’operazione ha incontrato fin da subito una serie di complicazioni legate ad un rallentamento delle vendite, che hanno reso necessaria la ristrutturazione del debito di SCIP2, effettuata nel mese di aprile 2005 con l’emissione di tre nuove serie di titoli per un ammontare complessivo di 4,4 miliardi di euro. Le difficoltà a generare i flussi di cassa previsti sono però rimaste anche dopo la ristrutturazione del debito, al punto che la legge 14/2009 ha previsto, a partire dal 1 marzo 2009, la liquidazione delle due operazioni e il trasferimento ai soggetti

originariamente proprietari degli immobili non ancora venduti. Il fallimento di SCIP2 è evidente se si guardano i dati di bilancio a fine febbraio 2009: delle 62.880 unità immobiliari coinvolte nell'operazione, 24.823 risultavano invendute, per un valore pari a circa 2,2 miliardi di euro.⁶ In aggiunta, il versamento a copertura delle passività di SCIP2, al netto delle disponibilità liquide, è costato allo Stato oltre 1,7 miliardi di euro, andando così ad intaccare il prezzo iniziale e determinando un incasso complessivo pari a soli 4,9 miliardi di euro. A questa cifra andrebbero poi sottratti alcuni costi di minore entità (ad es. le spese per la cartolarizzazione e il collocamento dei titoli o quelle relative al funzionamento corrente di SCIP), ma i dati consuntivi in merito non sono mai stati pubblicati.

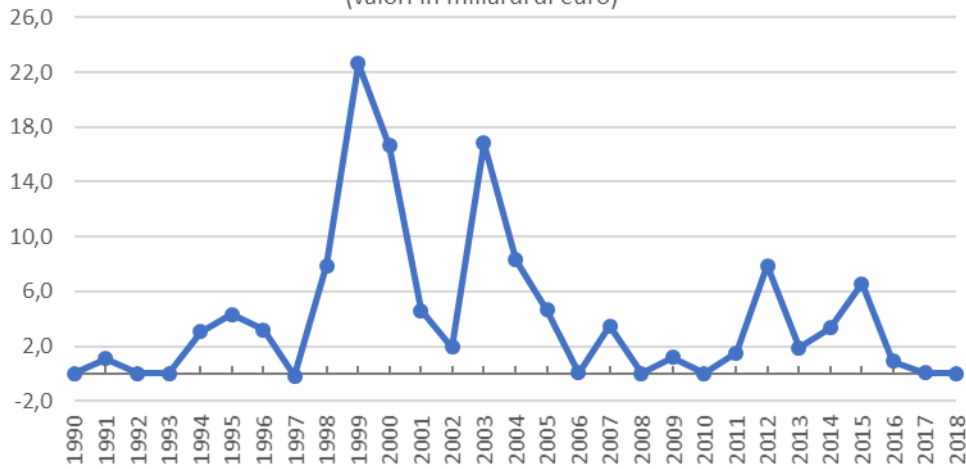
Tavola 1: Sintesi delle operazioni SCIP1 e SCIP2

	Tempistiche rimborsi	N° immobili coinvolti	Valore di mercato	Valore di offerta	Prezzo iniziale	Liquidità finale
SCIP1	2001-2003	27.512	5,1 miliardi	3,8 miliardi	2,3 miliardi	1,4 miliardi
SCIP2	2002-2009	62.880	11,1 miliardi	7,8 miliardi	6,6 miliardi	-1,7 miliardi

Fonte: Relazione al Parlamento sulle operazioni di cartolarizzazione dei proventi derivanti dalla dismissione del patrimonio immobiliare pubblico, primo semestre 2009; Relazione del Servizio Studi della Camera sulle cartolarizzazioni di immobili pubblici.

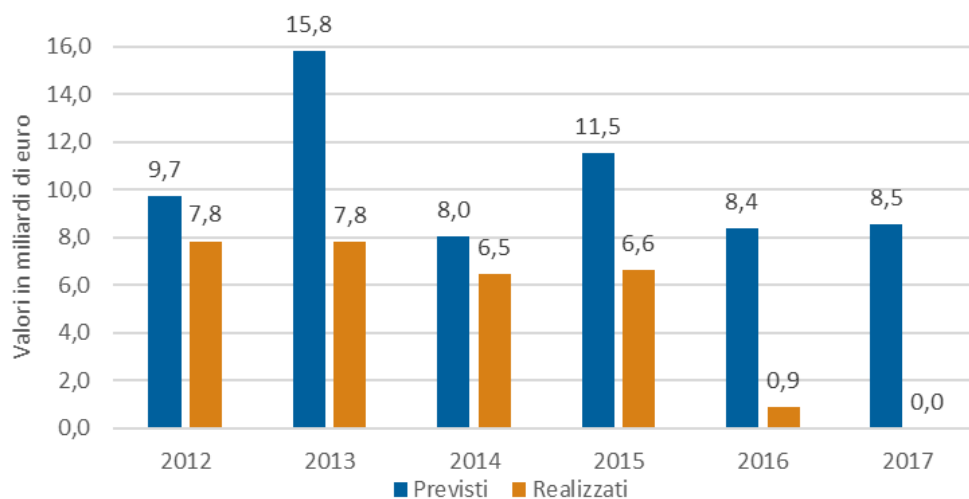
⁶ Si precisa che la Società di Cartolarizzazione Immobili Pubblici s.r.l. teneva due gestioni contabili separate per le due operazioni note come SCIP1 e SCIP2.

Figura 1: Proventi da dismissioni di beni mobiliari e altre entrate straordinarie (valori in miliardi di euro)



Fonte: elaborazione Osservatorio CPI su dati mensili Banca d'Italia (fino ad agosto 2018)

Figura 2: Proventi da privatizzazioni e dismissioni



Fonte: elaborazione Osservatorio CPI su dati NADEF

UNIVERSITÀ CATTOLICA del Sacro Cuore

Osservatorio CPI

I Osservatorio conti pubblici italiani

 @OsservatorioCPI

 @CottarelliCPI