

# Aziende di Stato Il Tesoro cerca soldi: pronti 4 miliardi

È il flusso di dividendi generato da 12 grandi imprese pubbliche. Prelievo percentuale raddoppiato per Eni, Enel, Poste, Enav

DI ALESSANDRA PUATO

**L**o Stato spremitore? Abbastanza. Con il governo Renzi l'azionista pubblico sta facendo più cassa che in passato con le sue grandi aziende, per buona parte delle quali i dividendi trattenuti ormai quasi coincidono con il totale dei guadagni maturati. Significa che gli utili delle imprese di Stato, con i bilanci 2013 approvati quest'anno, sono stati dirottati in gran parte nelle casse del Tesoro, piuttosto che destinati agli investimenti o al taglio dei debiti delle stesse società.

Rispetto all'anno scorso la quota dei dividendi sui profitti netti, in 12 grandi aziende dello Stato, è infatti raddoppiata in un caso su tre e comunque superiore al 60% — media del 77% — in un caso su due. È come dire che i tre quarti degli utili generati sono stati trasformati in cassa.

Il tutto mentre si parla di ulteriori introiti in arrivo, per 800 milioni — un miliardo, per il ministero del Tesoro guidato da Pier Carlo Padoa-Schioppa. Circa 600 milioni di cedola potrebbero venire dai maggiori utili della Cassa di Risparmio di Roma e dei conti di vendita della minoranza di Cdp Reti che contiene Terna e Snam, ceduta per un totale di 2,4 miliardi ai cinesi di State Grid (35%), fondazioni bancarie e Cassa forense (circa il 6%). L'incasso sarebbe l'anno prossimo, a meno che non si concretizzi entro di-

cembre la complessa e ventilata ipotesi di un prestito bancario per 1,5 miliardi a Cdp Reti, destinato a diventare una cedola straordinaria per la Cdp. In questo caso il Tesoro potrebbe incassare circa 500 milioni di dividendo extra (da Cdp) già quest'anno. In più (ma non c'è conferma) ci sono i 200-300 milioni previsti dall'Enav, nell'inusuale forma di riduzione del capitale: per darli al Tesoro. Enav dovrebbe prenderli a prestito.

In totale, sommati questi 800 milioni — un miliardo ai 2,8 miliardi di dividendi generati dalle 12 grandi aziende pubbliche (vedi tabella) e destinati allo Stato, sono almeno 3,5-4 miliardi di cedole quest'anno.

## L'anno di «Super P»

Mentre languono le privatizzazioni, insomma, è l'anno di Super P per il Tesoro, inteso come super *pay out*, e gli esempi più eclatanti sono le quotazioni Eni ed Enel, con Poste e l'Enav. Lo si deduce dai dati elaborati per *Corriere Economia* dall'Università Bocconi, sugli ultimi bilanci di 12 aziende controllate dal Tesoro direttamente o attraverso Cdp: Enav, Fs, Rai, Stm, Sace, Poste, Gse (Gestore servizi energetici), Cdp, Eni, Enel, Finmeccanica, Fincantieri. Sono stati analizzati i conti 2013 (con dividendi da pagare quest'anno), confrontati con quelli 2012.

In quattro aziende su 12 — Eni, Enel, Poste, Enav — il rapporto dividendi/utile è raddoppiato: in Eni

(partecipata sia dal Tesoro sia da Cdp) finisce oggi in *pay out* il 90,2% dei guadagni contro il 43,1% di un anno fa; nella pur molto indebitata Enel l'89% (dal 41,24%); in Poste ed Enav, che il Tesoro possiede al 100%, rispettivamente il 70,6% (dal 34,6%) e il 62,4% (dal 32%).

In Gse i dividendi restano il 62,4% degli utili (costante) e in Sace (di Cdp) la quota rimane alta all'89,5% (era il 91,7% — ma non è azienda che deve fare investimenti, diversamente dall'Enel). Non distribuiscono cedole Ferrovie né Rai; non sono significative Finmeccanica né Stm, in perdita.

Fa eccezione la Cdp di Giovanni Gorno Tempini, che versa agli azionisti (il Tesoro ha l'81%), con costanza, circa un terzo soltanto dei suoi guadagni: politica adottata per aumentare il capitale in logica bancaria da Basilea 3. La misura è prudente, visto che Cdp presta molto denaro, ma non obbligatoria (e così in dieci anni Cdp ha quintuplicato il patrimonio).

In totale il flusso di dividendi prodotti quest'anno dalle 12 aziende statali, su bilanci 2013, è di 2,843 miliardi, cioè 108 milioni più di un anno fa: +4%. Per mantenere stabile (e un po' accrescere) il flusso di cassa in tempi di crisi, il Tesoro ha insomma spremuto di più le aziende che hanno guadagnato meno: Eni (utile netto sceso da 9 a 4,4 miliardi), Enel (da 3,4 a 1,4) e Poste (da 722 a 708). Per la cruciale Enav (controlla la sicurezza degli aerei in volo, 6 mila al giorno

sull'Italia) però la «strozzatura» è assoluta, perché il prelievo percentuale è aumentato benché gli utili siano saliti (da 46 a 50 milioni). Ciò appare un depotenziamento dell'azienda, che è stata risanata, internazionalizzata e dovrebbe essere privatizzata, ma si vedrebbe tagliare il capitale senza un piano industriale, che aspetta da settembre un amministratore delegato e ha visto nominare alla presidenza, dopo sei rinvii, la vicecapo di gabinetto dei Trasporti, Maria Teresa Di Matteo. Ma ecco chi porta più soldi allo Stato, per cedole generate.

## La classifica

In testa c'è naturalmente l'Eni con 994 milioni (993 l'anno prima), seconda Cdp con 683 (in calo da 800), terze le Poste che raddoppiano a mezzo miliardo. Seguono l'Enel con 382 milioni (da 440), Sace con 199 (da 187 — ma va aggiunto un dividendo straordinario a Cdp da un miliardo deliberato in dicembre, qui non considerato), quindi Stm (39), Enav (32), Gse (9) e Fincantieri (6). «Questa politica di monetizzazione aggressiva dei dividendi può fare bene a breve ai conti dello Stato — dice Stefano Caselli, prorettore Bocconi che ha condotto lo studio —. Ma non è anche il caso di investire? Bisogna valutare se questa spremitura sia un bene per le società pubbliche». O no.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**«Pay out» intorno al 90% sia per il Cane a sei zampe sia per il big elettrico**

**Per l'Enav si attende il taglio del capitale, ma non c'è piano industriale né «ceo»**

