

Quanta fatica a Piazza Affari per le privatizzazioni

CINZIA MEONI

Che fine hanno fatto le società privatizzate? L'Ipo di Enel Green Power è in corso, e il suo approdo in Borsa è previsto a undici anni esatti dall'Ipo della controllante Enel, che in materia ha rappresentato un vero e proprio *case study*. Il tema delle privatizzazioni, quindi, sebbene indirettamente è tornato sotto i riflettori. Ed Enel d'altro canto è diventata uno dei titoli più popolari tra gli investitori retail grazie alla promessa di bonus share già a partire dal collocamento del 1999 (e poi riproposte nelle Opv successive) per tutti coloro che avessero mantenuto i titoli in portafoglio per un anno e l'attesa di un rendimento (quasi) garantito (Enel rimane a tutt'oggi in larga parte in mano allo Stato).

Chi avesse investito ai tempi del primo col-

**A brillare dall'approdo
sui listini a oggi sono
stati soprattutto
i gruppi petroliferi, i
business regolamentati
e qualche finanziario**

locamento del 1999 (storico a 4,3 euro, ma rettificato per il raggruppamento avvenuto nel 2001 sarebbe pari a 7,58 euro) avrebbe registrato a oggi un deprezzamento del 46,5%, pari al 5,6% medio annuo. Qualora, tuttavia, gli azionisti avessero deciso di reinvestire i dividendi, sempre generosamente distribuiti, in titoli del gruppo elettrico il rendimento complessivo sarebbe stato pari al 12,7% (o all'1,1% medio annuo).

Visto così non si tratta di uno degli investimenti più redditizi che la storia di Borsa ricordi ma, in ogni caso, è pur sempre una delle performance migliori ottenute dagli ex gioielli dello Stato o delle diverse autonomie locali resi pubblici, prevalentemente negli anni Novanta, tramite un'offerta di azioni sul mercato. A quasi vent'anni dalla stagione d'oro delle privatizzazioni, infatti, sono numerose le realtà che hanno subito profonde metamorfosi soprattutto, ma non solo, tra gruppi bancari e tra le ex municipalizzate. Tenendo presente questi presupposti e riferendosi per l'appunto alle sole società pubbliche approdate a Piazza Af-

11 anni di Enel in Borsa: alcune delle tappe fondamentali in vista del debutto di Enel Green Power il 4 novembre 2010

Quotazioni in euro - Elaborazione Borsa&Finanza



fari direttamente (non come, ad esempio, Autogrill ceduta nel 1995 dall'Iri alla finanziaria Edizione Holding della famiglia Benetton, che poi ha traghettato a sua volta il gruppo in Borsa nel 1997), sulla base delle rettifiche effettuate da *Bloomberg*, i titoli che sono riusciti a mantenere una performance positiva dallo sbarco sul listino si contano sulle dita delle mani. Insomma, la pubblica autorità ci ha comunque guadagnato; gli investitori, soprattutto quelli appartenenti al pubblico indistinto, dipende. Da cosa? In primo luogo dal business, ovviamente, poi dalla gestione dei singoli gruppi e in ogni caso dalla decisione di reinvestire i dividendi in titoli della stessa società che ha migliorato, talvolta in modo significativo, i guadagni o ridotto anche drasticamente le perdite.

LE MIGLIORI PERFORMANCE. In base a una classifica siffatta, le performance

migliori sono quelle registrate dalle società petrolifere. Eni dal '95 si è apprezzata del 176% (7,1% medio all'anno) e reinvestendo le cedole del 435% (12% all'anno), mentre la controllata Saipem dal '98 ha strabiliato: +423% (14% all'anno) che diventa +550% reinvestendo i dividendi. Nei business regolamentati bene anche Atlantia, che dal '99 ha guadagnato il 136% in Borsa (o 8,36% all'anno) e reinvestendo i dividendi il 194% (10,5% all'anno); Terna dal 2004 si è apprezzata del 74,5% (9,3% all'anno), una performance di tutto rispetto che raddoppia con il reinvestimento delle cedole (+148% o 15% all'anno). Un po' più indietro Snam Rete Gas, che dal 2001 si è apprezzata del 52% (però del 205% reinvestendo i dividendi), ed Hera (complessivamente +22% o +40% reinvestendo i dividendi). Non mancano comunque i rappresentanti

del mondo finanziario. Unicredit dal '93 si è apprezzata del +193% (o 5% all'anno), ma reinvestendo i dividendi in titoli dell'istituto di Piazza Cordusio il guadagno sarebbe stato ben maggiore: +272% (o 8% all'anno). Performance negative negli altri casi. Penalizzate in particolare a livello di settore le ex municipalizzate: Acea ha perso complessivamente il 39% (-15,9% reinvestendo le cedole), Acegas il 57,8% (-39% reinvestendo i dividendi), Ascopiave il 25,7% (18,6% reinvestendo le cedole). Poco fortunato anche il settore dei servizi infrastrutturali: Aeroporto di Firenze ha perso in Borsa il 37% (-31% reinvestendo i dividendi), Sat il 26% (-24% con le cedole), Save il 33% (-21% con le cedole), Fiera di Milano il 43% (-34% con le cedole). Male anche alcuni business peraltro strategici per lo Stato come Finmeccanica, che ha perso il 66% (-58% reinvestendo le cedole), e Telecom Italia in ribasso dell'85% (-76% con le cedole). E non sono stati risparmiati neppure alcuni bancari: Intesa Sanpaolo - 14% (-10% con le cedole) e Mps -67% (-54% reinvestendo le cedole).

A breve debutterà Enel
Green Power con una
operazione che ricorda
quella della casa
madre, emblema
delle dismissioni

Tutte le privatizzazioni

Fonte: Fond. Mattei - *golden share

	DATA	% RESIDUA DIRETTA
Acea	07/10/99	51,00
Acegas	17/02/01	62,70
Acsm	27/10/99	53,90
Aem To (ora Iride)	24/11/00	57,62
Aeroporto di Firenze	07/08/00	2,18
Alitalia (ora Cai)	12/01/85	0,00
Amga (ora Iride)	04/10/96	57,62
Autostrade	04/12/99	0,00
Aem (A2A)	11/07/98	57,70
Ascopiave	06/12/06	65,68
Bci (ora Intesa S.P.)	01/12/85	0,00
B. Roma (ora Capitalia)	29/11/97	0,00
Banca Mps	19/06/99	0,00
Bnl (ora Bnp Paribas)	21/11/98	0,00
Centrale Latte To	31/10/00	0
Cr. Ital. (ora Unicredit)	09/12/93	0,00
Enel*	02/11/99	13,88 (+17,36 % Cdp)
Eni*	20/11/95	20,31 (+9,99 Cdp)
Enia (ora Iren)	10/07/07	61,64
Fiera di Milano	06/12/02	62,06
Finmeccanica*	03/06/00	30,20
Hera	21/06/03	62,00
Ina (ora Generali)	25/06/94	0,00
SanPaolo (ora Intesa S.P.)	24/05/97	0,00
IMI	08/02/94	0,00
Mediobanca	18/11/88	0,00
Meta (ora Hera)	25/03/03	62,00
Saipem	16/03/98	0,00
Sat	26/07/07	40,51
Save	29/02/04	0,00
Sirti	01/06/85	0,00
Snam RG*	06/12/01	0,00
Stm	08/12/94	Cdp: 13,77
Telecom Italia*	25/10/85	0,00
Terna*	23/06/04	6,14 (+29,99 Cdp)

I dividendi di Enel

Pay out pari al 60% utile netto - Fonte: società

DATA	DIVIDENDO IN EURO
Giugno 2010	0,15
Novembre 2009	0,10
Giugno 2009	0,29
Novembre 2008	0,20
Giugno 2008	0,29
Novembre 2007	0,20
Giugno 2007	0,29
Novembre 2006	0,20
Giugno 2006	0,44
Novembre 2005	0,19
Giugno 2005	0,36
Novembre 2004	0,33
Giugno 2004	0,36
Giugno 2003	0,36
Giugno 2002	0,36
Giugno 2001	0,26*
Giugno 2000	0,24*

*Il calcolo tiene conto del raggruppamento delle azioni (2 vecchie per 1 nuova)avvenuto il 9 luglio 2001