

Spa «salva-aziende» al via con 830 milioni

Nel decreto garanzia statale all'80% e poteri speciali ai privati - Ilva il primo caso

Carmine Fotina
ROMA

Le grandi manovre sulle industrie da rilanciare possono iniziare. Il regolamento della Spa "salva imprese" prevista dal decreto banche è pronto: capitale minimo di 830 milioni per partire, garanzia statale, poteri speciali di governance agli investitori privati, uscita dalle aziende target entro 10 anni. Il decreto attuativo, ha spiegato il ministro dello Sviluppo economico Federica Guidi è stato firmato, registrato dalla Corte dei conti ed attende la pubblica sulla Gazzetta ufficiale: «Un veicolo utile per accompagnare di più e meglio alcune società a un'uscita rispetto ai piani di ristrutturazione. Ci auguriamo che una prima operazione possa essere Ilva».

La garanzia dello Stato

Il Dpcm è un passaggio indispensabile per far decollare la Spa di turnaround, alla quale dovrebbero partecipare Cassa depositi e prestiti, Inail, probabilmente i principali gruppi bancari, altri possibili privati da individuare ad esempio tra i fondi di investimento. Il decreto, in 11 articoli che fissano le regole di ingaggio, è stato perfezionato dopo varie ipotesi fatte con il coordinamento di Claudio De Vincenti, prima da viceministro e poi da sottosegretario a Palazzo Chigi, e Andrea Guerra, consigliere economico del premier.

La garanzia potrà scattare solo a fronte di sottoscrizione di capitale per almeno 580 milioni da parte di investitori che intendono beneficiarne e per almeno 250 milioni da parte di privati che investiranno capitali di rischio senza richiedere lo "scudo" statale. Non solo: ogni singolo investitore da garantire dovrà mettere sul piatto almeno 100 milioni e possedere un patrimonio netto non inferiore alla stessa cifra (oppure nel caso di fondi comuni e fondi pensione, dovrà gestire attività per oltre 500 mi-

lioni). Il capitale della società potrà salire - e il governo punta ad almeno 1,5 miliardi - ma ad ogni modo fino al 70% dovrà essere costituito da «investitori garantiti» e quindi almeno il 30% da «investitori non garantiti».

La garanzia - per la quale lo Stato mette a disposizione un Fondo di 300 milioni - sarà onerosa, con un prezzo a carico dei richiedenti che sarà la risultante di una quota fissa e una variabile da determinare con una gara per le migliori condizioni offerte. Potrà coprire l'80% dell'investimento (si vedano le schede accanto) e potrà essere escussa solo in fase di liquidazione della società, che dovrà avvenire entro il 2025.

AZIONISTI E STATUTO

Si punta al coinvolgimento di Cdp, Inail, grandi banche, fondi di investimento. Ogni investitore in campo con almeno 100 milioni

Gli azionisti e i tempi

La Spa, secondo le prime ottimistiche dichiarazioni del governo, avrebbe dovuto vedere la luce già ad aprile. Ma solo adesso si aprirà la fase più calda della composizione dell'azionariato, della scelta del management e della selezione delle aziende target che, pur risultando in «squilibrio patrimoniale o finanziario», devono essere caratterizzate da «adeguate prospettive industriali e di mercato».

Su questo punto, la relazione illustrativa del Dpcm sottolinea che il contesto produttivo italiano «è caratterizzato da un'ampia presenza sul nostro territorio di medie e grandi aziende con buoni o eccellenti fondamentali industriali. Accade però che talvolta tali situazioni aziendali necessitano di interventi di sostegno e rafforzamento della situazione patrimoniale e finanziaria».

Il primo test individuato dal governo, come detto, sarà l'Ilva: la Spa (probabilmente entro ottobre) dovrebbe investire in una newco per il rilancio del gruppo siderurgico. La preoccupazione del governo, a prescindere dal delicatissimo caso Ilva, è evitare che il nuovo strumento parta con le stigmate di una nuova Iri e alcuni punti del regolamento sembrano voler rispondere a questa esigenza.

Come detto, la società dovrà sciogliersi entro dieci anni, dotarsi di uno statuto che preveda una rigida disciplina in materia di conflitti di interesse e un sostanziale potere di veto degli investitori privati non garantiti nelle deliberazioni sugli investimenti («concorso determinante della maggioranza dei componenti degli organi sociali designati dagli azionisti che non si avvalgono della garanzia»). Lo statuto dovrà inoltre contenere l'obbligo di distribuire almeno i due terzi dell'utile realizzato in ogni esercizio.

Le novità

CAPITALE MINIMO/1	CAPITALE MINIMO/2	INVESTIMENTO MINIMO
Il primo tipo di investitori della società potrà avvalersi della garanzia statale e dovrà rappresentare fino al 70% del capitale. La garanzia, che può essere escussa solo nel caso di liquidazione, anche concorsuale, della Spa, copre l'80% della differenza tra il capitale versato e quanto ricevuto in sede di liquidazione. E l'80% del costo dell'investimento, cumulato senza capitalizzazione per tutta la durata, nella misura in cui il costo non sia stato recuperato mediante la riscossione di dividendi	Almeno il 30% del capitale dovrà essere invece costituito da «investitori privati non garantiti» a favore dei quali saranno previsti dei meccanismi di governance volti ad assicurarne il ruolo preminente nelle scelte e nella gestione della società e degli investimenti. La società di turnaround - sottolinea la relazione illustrativa del Dpcm - «dovrà operare secondo i principi di economicità e convenienza propri degli operatori di mercato e con l'obiettivo di creare valore per gli azionisti»	Tra le condizioni necessarie perché sia concessa la garanzia statale e possa dunque decollare l'intera operazione, c'è anche quella che fissa un impegno minimo da parte degli investitori che intendono richiedere la garanzia stessa. Il Dpcm fa riferimento «all'assunzione da parte del singolo investitore che intende avvalersene di un impegno di sottoscrizione di capitale per un importo non inferiore a euro cento milioni»
AZIONISTI GARANTITI	AZIONISTI NON GARANTITI	IN CASO DI GARANZIA
580 milioni	250 milioni	100 milioni
GARANZIA/1	GARANZIA/2	GARANZIA/3
La garanzia che ha ad oggetto la partecipazione sotto forma di azioni, può essere concessa a favore di investitori soggetti a forme di vigilanza da parte di Autorità di settore e autorizzati a operare in Italia che siano dotati di un patrimonio netto pari ad almeno 100 milioni, come risultante dall'ultimo bilancio. Oppure - nel caso di organismi di investimento collettivo e fondi pensione - che presentino attività gestite superiori a 500 milioni	Un apposito Fondo statale, da 300 milioni, dovrà coprire gli eventuali oneri per la finanza pubblica connessi all'escussione della garanzia dello Stato. Il Fondo, secondo quanto prevede il Dpcm, verrà anche alimentato dai corrispettivi derivanti dalla concessione della garanzia a titolo oneroso. Le garanzie per gli azionisti, viene specificato, hanno durata correlata alla partecipazione	Per far fronte al rischio di escussione della garanzia in sede di liquidazione della società, è previsto un accantonamento pari al 25% della quota garantita del prezzo di sottoscrizione a valere e nei limiti delle risorse previste dal Fondo statale di 300 milioni. Il costo della garanzia è la risultante di una componente fissa annuale e una quota variabile, che terranno conto anche delle condizioni offerte dal richiedente in una procedura di selezione aperta
LIVELLO DI COPERTURA	FONDO STATALE	ACCANTONAMENTO
80%	300 milioni	25%