

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE
GIANCARLO GIORGETTI

La seduta inizia alle 14,15.

(La Commissione approva il processo verbale della seduta precedente).

Sulla pubblicità dei lavori.

PRESIDENTE. Avverto che, se non vi sono obiezioni, la pubblicità dell'odierna seduta sarà assicurata anche mediante trasmissione della stessa attraverso il circuito chiuso.

(Così rimane stabilito).

Audizione di rappresentanti della RAI.

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulle politiche di privatizzazione, l'audizione di rappresentanti della RAI.

Ringrazio il direttore generale della RAI, architetto Flavio Cattaneo, per la disponibilità manifestata. Nell'ambito di un'indagine conoscitiva sulle privatizzazioni la RAI occupa senza dubbio, in questo periodo, una posizione centrale. Come è noto, la riforma dell'assetto del sistema radiotelevisivo ha previsto la dismissione, mediante offerta pubblica di vendita, di una quota della partecipazione dello Stato nella RAI. La dismissione, secondo le indicazioni fornite dal ministro dell'economia alla Commissione di vigilanza, dovrebbe avvenire nei primi tre, quattro mesi dell'anno. Si tratta di una operazione di assoluta rilevanza, che presenta, anche per le funzioni svolte dalla RAI, aspetti complessi e delicati. Per que-

sto invito il direttore Cattaneo a fornirci un quadro generale su come la RAI stia attrezzandosi per affrontare l'ingresso dei privati. La dismissione di una quota della RAI incide su molteplici aspetti, che investono la struttura della società, la gestione, le finalità che possono sollecitare l'investimento privato nella RAI, le compatibilità tra una sia pur parziale privatizzazione e lo svolgimento del servizio pubblico.

In relazione al primo punto, ritengo che il direttore generale potrà offrirci un quadro aggiornato della struttura della RAI, come si è determinata a seguito della fusione tra la RAI SpA e la RAI-Holding SpA, illustrando alla Commissione quali siano le ragioni e gli obiettivi di questo riassetto societario. Per quanto concerne più propriamente l'operazione di privatizzazione, la disciplina dettata dalla cosiddetta legge Gasparri pone alcuni vincoli assai stringenti. Viene prevista la riserva di una quota delle azioni agli abbonati in regola con il pagamento del canone, escludendo tuttavia la possibilità di alienare tali azioni per un periodo di diciotto mesi: su questa previsione lo stesso ministro dell'economia non ha nascosto perplessità. Contestualmente, si fissa un limite al possesso azionario dell'1 per cento, e si vietano patti di sindacato che coinvolgano partecipazioni superiori al 2 per cento. Si tratta di disposizioni più rigorose di quelle previste dalla normativa generale, in relazione alle quali viene da domandarsi — e su questo punto sarà senz'altro assai interessante sentire il giudizio del direttore generale — se l'ingresso nella RAI dei privati non si configuri, per gli acquirenti, come una operazione di carattere strettamente finanziario.

Proprio in relazione a questo profilo, diventa essenziale valutare quali prospettive di redditività può offrire a soci privati l'acquisizione di partecipazioni nella RAI. A tal fine è indispensabile acquisire elementi in relazione sia alla situazione attuale delle entrate e dei costi, con particolare riferimento ai costi per il personale, sia agli interventi che si intendono porre in essere per migliorare la redditività.

Un'ultima questione, anch'essa includibile, è rappresentata dal rapporto in cui, rispetto alla partecipazione dei privati, si pone lo svolgimento dei compiti inerenti al servizio pubblico. In proposito la normativa impone la separazione contabile dei ricavi derivanti dal gettito del canone e degli oneri sostenuti per la fornitura del servizio pubblico. Ricordo che sul tema è intervenuto, proprio nel corso di questa indagine conoscitiva, il presidente dell'Antitrust, che ha affermato, nell'audizione del maggio scorso, l'inidoneità della separazione contabile, auspicando piuttosto una separazione societaria. Anche in relazione a questo specifico, ma determinante profilo, sarebbe assai interessante ricevere dal direttore generale indicazioni sulle ricadute che comunque la separazione contabile potrà avere sulla gestione operativa e sul concreto funzionamento della RAI.

Più in generale sarebbe auspicabile che dall'audizione emergesse una illustrazione delle linee di azione attraverso le quali, operativamente, la RAI intende conciliare, rispondendo in modo adeguato alle esigenze che ne derivano, la duplice funzione di soggetto concessionario del servizio pubblico e di società per azioni che deve garantire ai propri soci una significativa redditività degli investimenti compiuti.

Cedo dunque la parola al direttore generale, architetto Cattaneo, ringraziandolo nuovamente.

FLAVIO CATTANEO, *Direttore generale della RAI*. Signor presidente, mi corre l'obbligo di fare una premessa. Come lei ha ampiamente illustrato, la legge Gasparri prevede un'offerta pubblica di vendita per l'apertura a terzi del capitale

sociale, ma, per quanto concerne modi e tempi, stabilisce che sia il CIPE a determinarli, non rientrando tale decisione nella responsabilità del *management* ma dell'azionista. Attualmente, gli *advisor* nominati dal tesoro stanno elaborando — concluderanno nelle prossime settimane il loro lavoro — una relazione che sarà consegnata all'azionista, proprio per fornire elementi tecnici di supporto alla scelta che il CIPE dovrà assumere. Competerà non alla società ma all'azionista decidere come espletare l'offerta pubblica di vendita, distinguendo così i diversi livelli di responsabilità. Il *management* avrà, invece, l'obbligo di adoperarsi per preparare la società alle decisioni che l'azionista intenderà intraprendere.

Vorrei innanzitutto ricordare come sul tema dello svolgimento del servizio pubblico rispetto al capitale sociale e quindi alla presenza di privati si sia espressa non solo la classe politica ma l'intera cittadinanza, quando nel 1995 fu indetto un *referendum* che consentì di abrogare una norma la quale stabiliva che la RAI dovesse essere posseduta esclusivamente dallo Stato. La Corte costituzionale, chiamata a pronunciarsi, nel ritenere il *referendum* ammissibile, ebbe a rilevare che l'obbligo di servizio pubblico sarebbe comunque soddisfatto a prescindere dalla proprietà. Questo perché il servizio pubblico viene svolto attraverso un contratto di servizio che determina specificatamente alcuni oneri e doveri in capo all'azienda nei confronti dello Stato, doveri e obblighi ripagati, in termini economici, attraverso il canone di abbonamento. Abbiamo già dimostrato nei primi giorni di gennaio, attraverso una conferenza stampa, e consegnando un apposito volume a tutti i parlamentari, che questi obblighi sono stati assolti, in termini sia quantitativi (il totale percentuale delle ore previste nel contratto di servizio pubblico è stato ampiamente rispettato; dal 65 per cento, valore previsto nel contratto di servizio, si è passati al 73 per cento), sia qualitativi. Abbiamo ottemperato agli obblighi di informazione regionale, ai numerosi altri anche di natura internazionale, di natura non solo televi-

siva ma anche radiofonica, inerenti al sistema analogico come a quello satellitare, serie di obblighi che l'azienda puntualmente ha rispettato nel corso degli anni. Non mi pare che in qualche caso — non solo nel corso di questa gestione ma anche in precedenza —, lo Stato abbia ripreso l'azienda, a motivo di eventuali inadempimenti del contratto di servizio stipulato con essa.

Aggiungo, inoltre, che attualmente abbiamo iniziato ad analizzare alcuni modelli di separazione contabile.

Ricordo che la traccia deve essere indicata dall'AGICOM (Autorità per le garanzie nelle comunicazioni) e credo che, date le notizie che abbiamo, si tratterà di una cosa a breve. Bisognerà, quindi, seguire un modello di separazione contabile non nuovo per il nostro paese poiché fu applicato anche in occasione della privatizzazione dell'attuale Telecom, *ex* monopolio SIP. Da questo punto di vista, ancora oggi, Telecom ha, per quanto riguarda gli aspetti normativi legati alle funzioni di *roaming*, una separazione contabile. Tale separazione fu definita allora e non snaturò lo sviluppo dell'azienda, né mise in discussione un canone che ancora oggi Telecom percepisce — pur essendo totalmente privata — per alcune garanzie pubbliche di natura strutturale. Si possono fare tanti esempi anche se, magari, non così calzanti come quello riferito a Telecom — Autostrade SpA e così via —, quindi i modelli di società che conseguono — totalmente, solo in parte, o per la parte sostanziale — ricavi derivanti da pedaggi o canoni pubblici non costituiscono una novità sia nel mondo sia nel nostro paese. Quindi, la separazione contabile, a nostro avviso, rende certamente più trasparente il rapporto fra la RAI, gli azionisti e i cittadini.

Per quanto riguarda la nostra azienda, tutto il gruppo dirigente, senza alcun dubbio, ha individuato problemi in riferimento alla separazione societaria. Infatti, l'elemento di separazione societaria, dal nostro punto di vista, indebolisce l'azienda e, anche in riferimento ai servizi pubblici europei, rende il modello non sostenibile.

In Europa, non considerando la Francia che ha ceduto alcuni canali e la Danimarca che quoterà in Borsa la società che svolge servizio pubblico, vi sono due modelli di servizi pubblici, ancora totalmente in mano allo Stato, che possono contare su sistemi di finanziamento diversi ed alternativi, così come si propone nella separazione societaria. Il modello spagnolo non prevede il pagamento di alcun canone, ma la società si deve mantenere solo attraverso i canali pubblicitari e lo Stato, da parte sua, garantisce un eventuale indebitamento. Lunedì la RAI, assieme ad altre emittenti pubbliche, è stata invitata dal governo spagnolo presso il Parlamento del paese iberico perché la situazione della televisione è in uno stato prefallimentare. Si tratta di una crisi veramente forte caratterizzata da un indebitamento di qualche miliardo di euro. L'altro modello, in tanti anni sempre preso ad esempio, è quello facente capo alla BBC e finanziato interamente da canone. Anche questo modello ha presentato e sta presentando, nonostante il nuovo cambio di dirigenza, gravi disfunzioni dal punto di vista economico che stanno portando ad una serie di dichiarazioni di esuberi — riportate da tutti i giornali — di entità sempre maggiore: per l'ultimo, ad esempio, si parla di circa 6 mila unità.

Attualmente, fra tutti i modelli presenti in Europa, consideriamo il modello misto il più funzionante. Oggi la nostra società non presenta indebitamento e anche se questo rapporto non sempre è corretto, sicuramente è migliore rispetto all'eccesso di indebitamento fatto registrare dalle altre società pubbliche. È in corso un'inversione di tendenza e vi è una forte competitività anche per quanto concerne il livello degli ascolti. La nostra azienda, tra l'altro, rispetta la disciplina del servizio pubblico così come menzionata nel relativo contratto. Quindi, dal nostro punto di vista, il modello misto funziona ed è in grado di creare prospettive di crescita di valore più che prospettive di crescita di redditività. Infatti, se il Governo, come ha dichiarato il ministro dell'economia e delle finanze, dovesse scegliere la via della quo-

tazione in borsa in questo ambito — lo ripeto — si parla di valore più che di redditività. La RAI è in grado di assicurare la crescita di valore proprio perché ha la possibilità di immettere nel mercato più azioni. Esse, individuate nelle linee del piano industriale, sono attualmente allo studio dell'*advisor* che dovrà certificarle, inoltre sono stati già predisposti gli *action plan*, anch'essi sottoposti a validazione da parte dell'*advisor* al fine di stabilire la loro possibilità di realizzazione. Alla fine di questo percorso si otterrà anche un indirizzo di sviluppo — relativo alle *performance* e all'incremento di valore — che noi tutti auspichiamo essere positivo.

Il riassetto societario previsto dalla legge Gasparri prevedeva la fusione fra RAI *holding* e RAI SpA e, successivamente, altre azioni quali la parziale privatizzazione. L'azienda è stata già riorganizzata all'interno anche se, nel caso in cui la scelta verterà sulla quotazione nel mercato regolamentato, vi potranno essere altri impatti dati, ad esempio, dalla necessità di predisporre anche il bilancio trimestrale — oltre a quello semestrale e annuale — in osservanza alle regole di borsa. Dovranno essere presi in considerazione parametri dati dai principi contabili internazionali IAS, dalle regole di *corporate governance* e dai controlli di gestione.

PRESIDENTE. Passiamo alle domande dei colleghi.

LINO DUILIO. Signor presidente, desidero rivolgere al dottor Cattaneo due o tre semplici domande scusandomi in anticipo per la loro eventuale non puntualità essendo il sottoscritto non particolarmente esperto in materia.

La prima domanda verte sul tema della privatizzazione e, in particolare, sulla collocazione sul mercato del 25 per cento dell'azienda. Da quanto ho appreso, questa prospettiva sarebbe in fase calante, per così dire. Vorrei capire se ciò sia vero o se questa considerazione sia completamente strampalata. Tutto il tema della quotazione in borsa dell'azienda, infatti, si incrinerebbe se questo discorso fosse vero o se qualcuno tendesse a problematizzare.

Un altro interrogativo che vorrei rivolgerle attiene al valore stimato dell'azienda. Anche in questo caso, ho sentito dire che la valutazione sarebbe di circa due o tre miliardi di euro e le chiedo conferma anche a questo proposito. Mi rendo conto che lo scarto tra due e tre miliardi di euro è piuttosto consistente ma è, certamente, molto più consistente lo scarto rispetto ad altre valutazioni che sono state effettuate in passato, dal momento che, a suo tempo, si prevedeva una valutazione pari, se ben ricordo, a circa il doppio. In ogni caso, vorrei sapere se si abbia una qualche idea riguardo al valore dell'azienda, anche in relazione al fatto che un quarto di questo valore dovrebbe essere collocato sul mercato.

Un ulteriore quesito riguarda una questione, forse, di principio. Vorrei conoscere la sua opinione circa la congruenza o la coerenza di una strategia aziendale che tende a collocare sul mercato sia pure una parte dell'impresa a fronte del fatto che esiste una clientela obbligatoria, per così dire, nel senso che c'è una clientela, peraltro piuttosto numerosa, che paga obbligatoriamente il canone. Volevo capire come si concili, anche dal punto di vista di principio, il fatto di puntare a realizzare una logica, per così dire, liberale, cioè di mercato, con la circostanza che la clientela è assicurata, in virtù di una legge.

Un'ulteriore domanda attiene, invece, a profili meno tecnico-finanziari ma ritengo che sia comunque pertinente, in questa sede. Infatti, noi ci occupiamo di questioni finanziarie e di bilancio ma non rimanendo imprigionati, ovviamente, dai numeri e dalla loro razionalità estrinseca. Vorrei sapere chi decida quale debba essere il compratore e in base a quali criteri. Per ricordare un esempio del passato, la FIAT ha associato i libici alla gestione della propria impresa; ma si trattava di produrre automobili e, sin quando non si inventerà qualcosa di diverso, le automobili hanno quattro ruote, uno sterzo e una carrozzeria, cioè una loro oggettività. Invece, in questo caso stiamo parlando di un prodotto con caratteristiche particolari, per cui è chiaro che le motivazioni che

potrebbero presiedere alla scelta di intervenire finanziariamente nella gestione di questo tipo di impresa possono essere le più diverse: si può spaziare da valutazioni di tipo, per così dire, speculativo ad altre di diversa natura.

Vorrei sapere, quindi, considerata la atipicità del prodotto, quali siano le valutazioni, chi le compia e chi guardi dentro. Infatti, un domani potrebbe presentarsi una ipotetica società « Il girasole » e affermare di voler diventare *partner*, acquistando in borsa il 25 per cento. Ovviamente, acquistando una certa quota, poi vorrà dire la sua riguardo al prodotto dell'impresa. Dal momento che queste valutazioni, evidentemente, presentano profili politici ma attengono strettamente anche al futuro aziendale, considerato che la qualità del prodotto non è un elemento estraneo alla logica di buona amministrazione aziendale, vorrei sapere quale sia la sua opinione circa la acquisizione di elementi di valutazione sull'eventuale potenziale acquirente delle quote e *partner* di questa impresa.

BENITO SAVO. Vorrei rivolgere alcune domande molto, molto semplici ma utili a creare qualche provocazione.

Nella RAI, voi avete il massimo potere e la massima conoscenza di come è articolata. Mi sapete dire per quale motivo soltanto alcuni deputati e alcuni senatori « bucano » lo schermo e altri no? Sono circa una trentina, i soliti trenta che si esprimono su tutto. Come riescono a « bucare » lo schermo? Io provo a pensare: perché sono segnalati dai partiti, perché hanno particolari meriti nei confronti della Repubblica, perché sono portatori di istanze e culture privilegiate o perché vi è attinenza con la professione che normalmente esercitano. Invece, io sono convinto che essi « bucano » lo schermo perché servono e pagano; pagano e servono certi poteri a danno della libertà.

Inoltre, il servizio pubblico non ha la necessità di dare voce a territori e culture le più diverse che, ancora oggi, sono mortificate a danno della conoscenza utile alla nazione? In un'era tutta federale, solo le

culture a confronto possono garantirci certi risultati in avanti, anche a confronto con culture straniere. Voglio portare un esempio: Raitre, per dodici anni, non ha mai avuto un corrispondente dalla Ciociaria. Dopo sollecitazioni, il corrispondente è arrivato ma era romano. Non sarà meglio compiere un altro passo e sceglierlo fra coloro che sono vissuti e vivono nell'ambito della Ciociaria e, quindi, scegliere un frusinate?

Ricordo alcuni eventi. Quando si ventilò lo strappo della Lega, che aveva sottratto la seconda rete portandola verso Milano, tutti fecero un'alzata di scudi. Io avrei alzato gli scudi, invece, per un altro motivo: visto che Raiuno è a Roma e che Raidue se la prendono gli amici di Paglierini, perché Raitre, ad esempio, non va a Palermo o a Napoli, così da poter esaltare anche quelle culture? Ho meraviglia nei confronti di quanti non rivendicano certi diritti per l'esaltazione della loro cultura nella loro terra. Adoperatevi per questo e, allora, sarà un'opera meritoria e il tutto sarà un modello che funzionerà, e funzionerà veramente, come servizio pubblico nei confronti della nostra nazione.

ROBERTO ZACCARIA. Vorrei cogliere questa occasione per una utile riflessione, da svolgere in questa sede, sul tema della privatizzazione e per formulare alcune brevi domande.

Com'è noto, per le emittenti televisive, in Europa negli anni sono stati sperimentati diversi modelli di privatizzazione, che sono stati ricordati — mi pare — anche dal direttore generale Cattaneo. In alcuni casi, sono stati privatizzati le società figlie o anche semplici rami di azienda; in altri casi, è stata privatizzata la società madre, come nel caso scelto dalla legge Gasparri, anche se non così chiaramente, come si ricava dall'insieme della normativa. Queste due scelte sono piuttosto significative perché, come è noto, privatizzando società figlie gli introiti della privatizzazione vanno a beneficio della società capogruppo, della società madre. In passato, questo fu il tentativo verificato, ma non portato a termine, attraverso la vendita

parziale di Raiway. Ciò si ricollega al discorso del valore svolto, poc'anzi, dal collega Duilio. Quella sola operazione avrebbe reso alla RAI 400 milioni di euro per il 49 per cento di una società. Questo vuol dire che il valore accertato di quella società — accertato non dagli esperti ma dal mercato — era di 800 milioni di euro, non molto tempo fa. Quell'operazione non fu effettuata.

La legge ha seguito un percorso diverso. Come è noto, quanto mettere sul mercato può variare in relazione a fattori diversi. Il valore è certamente importante. Credo che il direttore generale Cattaneo risponderà rimettendosi alle prossime valutazioni degli *advisor*. Personalmente, sarei molto curioso di conoscere tale valore ma credo che sia difficile, oggettivamente, che possa esserci anticipato. È bene sottolineare, però, che l'articolo 21, ultimo comma, della legge n. 112 del 2004 citata afferma che i proventi derivanti dalle operazioni di collocamento sono destinati, per il 75 per cento, al fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato e, per il resto, all'acquisto e alla locazione finanziaria di cui all'articolo 25, comma 7, della stessa legge; cioè, se non sbaglio, il digitale terrestre.

Quindi, la RAI dalla privatizzazione non guadagna nulla: guadagna lo Stato, forse altri soggetti, ma la RAI non si arricchisce. Dico questo, la legge c'è ed è legge dello Stato, per capire come si possa realizzare la concatenazione che, invece, nella legge è presente. Infatti, la legge, una piccola norma ma molto conosciuta dagli addetti ai lavori, vieta fino al 31 dicembre 2005 la cessione da parte della RAI di rami d'azienda. In altre parole, in una prima fase si fa la privatizzazione della società madre (10, 20, 30 per cento). Sono state dette tante cose e su tale aspetto mi interesserebbe avere l'ultima versione perché, se si vendesse il 10 per cento, la composizione del consiglio di amministrazione sarebbe quella disegnata dalla legge Gasparri e, quindi, è lo Stato che ha un certo ruolo; se, invece, si vendesse di più, potrebbe variare la quota di rilevanza pubblica.

Tuttavia, può darsi che quello che era stato «cacciato dalla porta rientri dalla finestra»: a me non dispiacerebbe neanche che rientrasse dalla finestra perché ritengo più conveniente per la televisione pubblica vendere le società figlie piuttosto che la madre, proprio perché in quel caso si rafforzerebbe la società, come da molte parti si sente dire essere necessario. A questo punto, più che sapere quando verrà fatta l'operazione, occorrerebbe capire il disegno generale. Ha ragione il collega Duilio a domandare se si vende in Borsa, sapendo secondo quali regole si acquista, o con altri criteri (aste e via dicendo) perché per la televisione pubblica non è indifferente sapere a chi andranno le quote di acquisto in relazione ai valori o al valore di redditività dell'azienda.

Quindi, vorrei avere chiaro questo tipo di passaggi: la percentuale che si vende e la prospettiva che si ha di mettere sul mercato perché, ormai, il 31 dicembre 2005 non è così lontano come sembrava durante il dibattito parlamentare e, quindi, la RAI potrebbe avere una strategia sui due piani.

Infine, mi rendo conto che possa piacere di più la separazione contabile che quella societaria, di cui peraltro Tesoro ha parlato con grande forza; comunque, da moltissimi anni all'inizio di ogni esperienza si parla di separazione contabile ma non è stata mai fatta perché tutti dicono che sia oggettivamente molto difficile. Invece, la separazione societaria «taglia» in maniera più netta ma si sa cos'è canone e cos'è pubblicità e, di conseguenza, ci si può avviare verso una privatizzazione più lineare.

GIANCARLO PAGLIARINI. Lei prima ha parlato degli *advisor* nominati dal Tesoro: come sono stati scelti, quanto costano, chi li paga? Inoltre, lei ha detto che sussistono le condizioni perché la RAI quotata aumenti di valore: quali sono queste condizioni? Infatti, se non è contendibile, perché non lo sarà, l'unica condizione è il dividendo, altrimenti vendo le azioni e ne compro delle altre (a meno che si voglia dire: «cara, vieni a casa mia che

ti faccio vedere le azioni della RAI invece della collezione di farfalle »).

Quindi, se non è il dividendo, quali sono le condizioni perché aumenti il valore di una RAI quotata? Se invece fosse il dividendo, che piani ci sarebbero?

Chiaramente lei non può dirci il valore, ma ci dica quanto è il patrimonio netto contabile consolidato (poi lo moltiplichiamo per 2,5 e ci avviciniamo al valore a cui sarà venduta).

Infine, non mi è chiara la metodologia di privatizzazione: potete andare in Borsa, c'è un aumento di capitale, il Tesoro rinuncia al diritto d'opzione ed entra chi vuole? Oppure, il Tesoro vende delle azioni, ma, allora, come le sceglie e a chi le vende?

DANIELA GARNERO SANTANCHÈ. Ringrazio il dottor Cattaneo per la sua presenza e per la relazione svolta sulla RAI. Se non ricordo male, il ministro Siniscalco aveva detto che la privatizzazione della RAI si sarebbe fatta in tempi molto rapidi ed aveva parlato di marzo-aprile. Allora, le chiedo se questi tempi verranno rispettati, anche perché mi sembra che in questo momento la RAI goda di un periodo favorevole anche dal punto di vista dei dati di bilancio: quindi, sarebbe opportuno collocarla in questo momento.

Di conseguenza, può darci una risposta sulla tempistica della privatizzazione?

PRESIDENTE. Do ora la parola al direttore Cattaneo per la replica.

FLAVIO CATTANEO, *Direttore generale della RAI*. Onorevole Duilio, per quanto riguarda la quotazione in fase calante, non so se sia in calo o in rialzo ma è una scelta che dovrà fare l'azionista e, comunque, andrà a determinarne le giustificazioni. Per quanto riguarda il valore, in questo momento sono stati nominati due *advisor*: uno come valutatore e l'altro per la valutazione complessiva delle condizioni aziendali.

Per quanto riguarda la quotazione, al di là del patrimonio consolidato per il 2,5, oggi vi sono altri elementi di valutazione.

Attualmente per il *broadcasting* c'è il *ratio* relativo al EBITDA, che è da 9 e mezzo a 10 volte e mezzo lo EBITDA a prospettico, quindi la media dei tre anni del piano industriale. In questo caso il *price earning* non è un elemento di valutazione, come non lo è per gli altri *broadcasting*, e neanche il rapporto vendite/valore. Credo che, per quanto riguarda la RAI, avendo almeno il 50-60 per cento di ricavi garantiti, un sano DCF possa essere sostenuto con lo sconto dei flussi di cassa nei successivi 10 anni. L'insieme di queste valutazioni formerà un valore, che, comunque, non è il prezzo della quotazione: la differenza fra valore e prezzo è notevole e, quindi, il prezzo è dato anche dalle condizioni del mercato che si troverà in quel momento.

Per quanto riguarda l'elemento di scelta del compratore, la quotazione è regolamentata e viene fatta con un criterio talmente trasparente che ci sono centinaia di società, pubbliche e private, che hanno avuto questo meccanismo. Credo sia un meccanismo mondiale di trasparenza fra l'offerta dei titoli messi in vendita e la richiesta che può avvenire nelle forme istituzionali, così come previsto dalla legge e tutelato dalla Consob, per il *retail* attraverso gli sportelli bancari, con delle ipotesi di riparto qualora l'offerta sia superiore, o a sorteggio. Quindi, la materia è talmente regolamentata che non credo possa avere elementi di dubbio rispetto alle scelte perché quest'ultime sono consequenziali al modello e molto trasparenti. Certo, altri modelli — *private-placement* o aste — hanno altri criteri che, poi, saranno disciplinati dall'azionista, in quanto è quest'ultimo che vende, non il consiglio di amministrazione né tanto meno il *management*.

Non credo vi sia incongruenza tra il canone — lo si chiami pure «tassa» —, che potrebbe essere incluso nella fiscalità generale, e un contratto chiamato a regolare l'attività che la RAI svolge. Riscuotiamo un canone ma a fronte di un servizio che viene erogato. È senza dubbio importante per ogni paese del mondo disporre di un servizio pubblico di informazione: per

esso, in Italia, si prevedono determinate modalità di pagamento. È dunque erogato al cittadino un servizio per il quale il cittadino paga. E non vi è incongruenza, nella misura in cui si rispetti il contratto di servizio pubblico. Sicuramente, dal punto di vista più propriamente manageriale o privatistico, molte attività non dovrebbero essere svolte dalla RAI, in quanto assolutamente antieconomiche: sotteso ad esse, e al loro svolgimento, è non già la valutazione dell'economicità quanto l'adempimento dell'obbligo di garantire un servizio pubblico. Si pensi solo al caso dei telegiornali regionali, che costano e non possono produrre ricavi, oppure si pensi alla circostanza che — oltre i limiti di raccolta previsti in materia — non ci è data neppure la possibilità di ricorrere ad inserzioni pubblicitarie all'interno dell'informazione delle testate; non abbiamo la possibilità della raccolta di pubblicità regionale. Dobbiamo sopportare dei costi che non possono essere abbattuti — ancorché parzialmente — da ricavi di natura commerciale.

Ritengo che, qualsiasi tipo di privatizzazione si voglia mettere in atto, l'ipotesi di vendita di società madre o società figlie non sia negata: tale soluzione dipenderà dalle logiche imprenditoriali e dalla strategia industriale adottate. Teniamo presente che, attualmente, la strategia industriale non vede necessità di far cassa. In ogni caso, qualora si volesse dar corso ad una dismissione futura, tale ipotesi rientrerebbe nelle possibilità di scelta del consiglio di amministrazione, quindi dell'organo amministrativo. Non si parla di un obbligo ma di una volontà. Si sarebbe potuto scegliere questa soluzione anche in passato, ma si preferì non procedere in tal senso; nel caso di Raiway, il tentativo fu ostacolato da una serie di questioni che si frapposero alla realizzazione di tale obiettivo. Senza entrare nel merito, qualora esistesse la volontà di dar corso all'ipotesi richiamata, lo si potrebbe fare a partire dal 2006. A mio avviso ciò significa che il legislatore ha inteso sostenere il principio della privatizzazione, delegando successivamente ad un consiglio di amministra-

zione le possibili strategie da adottare. Allo stato, comunque, la RAI non ha necessità di fare cassa, quindi potrebbe attuare diversi tipi di strategie, da quelle del finanziamento di sviluppi, per acquisizioni, alla previsione di dividendi straordinari. Le soluzioni possibili sono plurime, rispetto ad una situazione patrimoniale oggettivamente positiva: pensiamo solo al patrimonio immobiliare, attualmente contabilizzato a valori storici, oppure all'impiantistica (che — come ha sottolineato l'onorevole Zaccaria — aveva se non un valore certamente un prezzo, esistendo già un compratore). Una valutazione del patrimonio RAI (da Raiway agli immobili posseduti) ci consentirebbe di accertare la consistenza di un patrimonio che ho ragione di ritenere considerevole. Trattandosi, oltretutto, di un valore inespresso, sarà ancora più apprezzabile dal mercato, perché non è stato sfruttato in termini di valori patrimoniali della RAI.

La separazione contabile — come l'onorevole Zaccaria ben sa, avendo ricoperto personalmente l'incarico di presidente — è sempre stata piuttosto osteggiata all'interno. Sul punto, si sono in ogni caso registrati sviluppi. A questo riguardo, la RAI ha sempre sostenuto che il canone non è sufficiente a pagare il costo del servizio pubblico, e che la pubblicità interviene per colmare il *gap* esistente: per l'azienda tutto è « servizio pubblico », nella misura in cui il canone non consenta di sopperire a tutte le voci di costo sopportate. Lei sa bene che questa è sempre stata una linea aziendale. Attualmente la legge, come pure i mutati tempi, impongono comunque una maggiore chiarezza, non necessariamente a danno dell'azienda (personalmente ritengo non sia affatto un danno, anche in termini di immagine); lo dico tenendo presente l'eterna diatriba — tra chi vede la RAI e chi la gestisce — sui servizi erogati e sull'attività svolta; una polemica continua nei confronti di un'azienda che deve anche determinare ciò che è servizio pubblico e ciò che non lo è. Si tratta di una questione particolarmente complessa su cui ritengo essenziale che sia fatta luce. Aggiungo, inoltre,

che mentre il contratto scade a giugno, la concessione dura 12 anni: per ciò si prospetta un rapporto positivo — anche in termini prospettici — fra la giusta responsabilità dello Stato e il ritorno economico dell'azienda (lo Stato continuerà a richiedere alcuni servizi, che dovranno quindi essere adeguatamente compensati).

Sono d'accordo sulle OPV piuttosto che sulle OPVS, intese come vendite con aumento di capitale, di cui la RAI non ha necessità in questo momento, per tutte le ragioni che ho evidenziato precedentemente. Peraltro, allo stato degli atti, operazioni del secondo tipo risulterebbero oggi diseconomiche (sebbene, teoricamente, si potrebbe anche richiedere un dividendo straordinario prima e rivenderlo dopo: il mondo finanziario agirebbe secondo questi criteri). Certamente la situazione resta particolare, ma ritengo che alla fine si opererà per scelte di buonsenso.

Quanto agli *advisor* — Rothschild e UBM —, sono stati scelti dal Tesoro, mediante gara; non ne conosco il compenso essendo di pertinenza del Tesoro stesso. Riguardo ai tempi, quelli previsti dalla legge e dichiarati dal ministro, siamo perfettamente in linea con essi, lo siamo stati in passato e lo siamo adesso. Contiamo di rispettare il termine di fine gennaio per la messa a disposizione dei documenti, le chiarificazioni, gli *action plan*, la predisposizione di tutto il supporto, per l'identificazione, dopo di che la scelta spetterà ad altri.

ROBERTO ZACCARIA. Sulle percentuali cosa ci può dire?

FLAVIO CATTANEO, *Direttore generale della RAI*. Non spetta a noi stabilirle.

ROBERTO ZACCARIA. In Parlamento si sono indicati alcuni valori. Vorrei sapere perlomeno se esistono dati aggiornati.

FLAVIO CATTANEO, *Direttore generale della RAI*. Posso soltanto esprimere indicazioni di indirizzo, onorevole. Se si opererà per la quotazione in borsa, il valore minimo sarà il 25 per cento. Per società

con un *mark up*, una capitalizzazione piuttosto elevata, è prevista comunque la possibilità di una deroga — da parte di Borsa italiana e di Consob — e ciò consentirebbe di scendere fino al 20, al 18, al 15 per cento. Qualora si decidesse di optare per un'altra ipotesi, non si parlerebbe neppure di un minimo o di un massimo. In tal caso i valori verrebbero predeterminati.

In ordine alle conseguenze della quotazione, con particolare riferimento al numero dei membri del consiglio di amministrazione, la modifica nella composizione si verificherebbe qualora fosse superata la quota del 10 per cento indicata dalla legge. Una quota del 10,8 per cento, ad esempio, sarebbe sufficiente a determinare un incremento di un'unità nella composizione del consiglio. Se non si scegliesse la quotazione in borsa, i componenti del consiglio non potrebbero comunque risultare inferiori a dieci (sussistendo, come vicolo, il limite al possesso azionario dell'1 per cento). Quanto alle modalità, credo sia il ministro l'autorità competente a rispondere. Qualora si dovesse optare per la borsa...

ROBERTO ZACCARIA. Le avevo fatto quella domanda pensando che lei parlasse con il ministro...

FLAVIO CATTANEO, *Direttore generale della RAI*. È così, ma il ministro non ha ancora scelto poiché non gli è stata trasmessa la necessaria relazione. In ogni caso, qualora si optasse per la quotazione, occorrerà stabilire la quota di *retail* e la quota destinata agli investitori istituzionali. Non ritengo che per il *retail* sussistano dei limiti; si tratterà in ogni caso di quote di azionariato diffuso. Quanto agli investitori istituzionali, si tratterà di fondi, banche o altri soggetti, che saranno comunque elencati (il giorno successivo alla scelta almeno su due giornali di tiratura nazionale e finanziari verrà pubblicato l'elenco dei soggetti istituzionali).

Quando, però, vi sono dei limiti di possesso e di voto di lista la cosa mi sembra anche non così fondamentale es-

sendovi, comunque sia, un azionariato molto frastagliato, se non diffuso. Quindi, se la domanda verteva sul particolare tipo di prodotto che noi produciamo, in termini di assemblea credo in una non rilevante incidenza gestionale, se non di tipo economico e di risultato.

Riguardo l'ultima domanda, i deputati e i senatori che vediamo presenti in trasmissioni televisive hanno ricevuto un invito da parte dei giornalisti. Il sottoscritto non consegna elenchi di deputati e di senatori, tra l'altro nei vari partiti vengono attribuiti specifici incarichi.

BENITO SAVO. Con questa risposta ha svolto un ottimo servizio, continui così. Agli amici che parlano di Ciociaria voglio ricordare che quella terra ha prodotto

uomini come Cicerone e come Aonio Paleario. Vi ringrazio se date il peso che serve ad ogni comunità poiché esso costituisce un servizio alla nazione.

PRESIDENTE. Ringrazio il dottor Cattaneo e i suoi collaboratori per il loro contributo e dichiaro conclusa l'audizione.

La seduta termina alle 15,05.

IL CONSIGLIERE CAPO DEL SERVIZIO RESOCONTI
ESTENSORE DEL PROCESSO VERBALE

DOTT. FABRIZIO FABRIZI

*Licenziato per la stampa
il 7 febbraio 2005.*

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO

