

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



# خصوصی سازی در ایتالیا ۲۰۰۲-۱۹۹۳

اهداف، نهادها، نتایج و مسائل حل نشده

نویسنده: آندرآ گلدستین

سازمان خصوصی سازی  
معاونت مطالعات و ارزیابی  
مدیریت مطالعات و برنامه‌ریزی

نام اثر: مقاله خصوصی سازی در ایتالیا ۲۰۰۲-۱۹۹۳، اهداف، نهادها، نتایج و مسائل حل نشده

نوع اثر: مقاله

نویسنده: آندرا گلدستین

ترجمه به سفارش: سازمان خصوصی سازی؛ معاونت مطالعات و ارزیابی؛ مدیریت مطالعات و

برنامه‌ریزی

تاریخ انتشار: بهار ۱۳۸۶

## فهرست مطالب

صفحه	عنوان
۹	مقدمه
۱۲	۱. بخش بنگاه عمومی در اوایل دهه ۱۹۹۰
۱۷	۲. ترتیبات تشکیلاتی
۲۰	۳. خصوصی سازی ایتالیا ۲۰۰۲-۱۹۹۳: یک ترکیب
۲۷	۴. آثار فروش بنگاه های غیرمالی بر کارآئی
۳۲	۵. خصوصی سازی، بازارهای مالی و اداره شرکت
۴۲	۶. خصوصی سازی و اصلاحات نظارتی
۴۴	۶.۱. مقررات ساختاری
۴۸	۶.۲. مقررات رفتاری
۵۶	۶.۳. مدیریت نظارت
۶۱	۷. آتیه مالکیت دولتی
۶۱	۷.۱. خط مشی صنعتی و وسعت عقب نشینی بیشتر دولت
۶۶	۷.۲. اداره بنیادها
۶۹	۷.۳. موضوع خدمات محلی
۷۱	۸. نتایج، یا اقتصاد سیاسی خصوصی سازی ایتالیا
۷۶	پی نوشت ها
۸۹	جدول ها



## چکیده

این مقاله ضمن توصیف برنامه خصوصی‌سازی ایتالیا در دهه ۱۹۹۰، سیاست مذکور را در چارچوب تعدیل اقتصاد کلان، مقررات زدائی عمومی بازار و تشویق سرمایه‌گذاری خصوصی در ارائه زیرساخت‌های عمومی، تشریح می‌کند. موج سلب مالکیت از دولت دیرتر از سایر کشورهای عضو سازمان همکاری و توسعه اقتصادی (OECD)<sup>(۱)</sup> به ایتالیا رسید. سنت ریشه دار مداخله دولت همراه با استفاده از بنگاه‌های عمومی به عنوان منبع اشتغال و پشتیبانی سیاسی، مانع از موفقیت تلاش‌های کم رنگ خصوصی‌سازی در دهه ۱۹۸۰ شد و شروع خصوصی‌سازی گسترده را تا سال ۱۹۹۲ به تعویق انداخت. مجموعه عواملی که این خصوصی‌سازی گسترده را به سیاستمداران و رأی دهندگان ایتالیایی تحمیل کرد عبارتند از: بحران مالی که هم دولت مرکزی و هم بعضاً بنگاه‌های دولتی (SOEs)<sup>(۲)</sup> را به صورت برگشت ناپذیر فرا گرفته بود؛ تفرق فزاینده کمیسیون اروپا از کمک دولتی به شرکت‌های در حال ورشکستگی؛ و بی‌اعتباری بنگاه‌های عمومی به علت حضور و مشارکت آن‌ها در رسوایی‌های ناشی از فساد. ارزیابی نتایج این خصوصی‌سازی در بخش تولید، که براساس مجموعه‌ای از نماگرهای عملیاتی و بازسازی ساختاری برای نمونه‌ای از شرکت‌های خصوصی شده صورت گرفت، نشان‌دهنده فقدان بهبود معنادار آماری در نمره کارائی است. تحلیل آثار خصوصی‌سازی بر اداره شرکت‌ها نشان می‌دهد که ضمن وقوع تغییرات قابل توجه در ساختار مالکیت و مشارکت گسترده در افزایش سرمایه و نقدینگی آن‌ها، وضعیت کنترل شرکت‌ها همچنان غیرشفاف باقی مانده است. به نظر می‌رسد که این نتایج انعکاس عوامل متعددی هستند که ارجحیت دادن به اهداف کمی در چارچوب

همگرایی بازار مشترک اروپا، ضعف قوه مجریه و وابستگی آن به اکثریت‌های متزلزل پارلمانی در نظام سیاسی ایتالیا و مقاومت سیاستمداران در برابر از دست دادن نفوذ خود در بنگاه‌های دولتی از جمله آن‌ها است. در چارچوب وسیع‌تر تمرکززدایی مالی، به نظر می‌رسد اگر کاری هم توسط تغییرات و پیشنهادات ارزشی اخیر صورت گرفته باشد، همین عامل آخری [مقاومت سیاستمداران] باشد.

من از پیترو سباستیانی<sup>(۳)</sup>، فرانچسکو نونو<sup>(۴)</sup>، لوکا فیلیپا<sup>(۵)</sup>، فابریزیو جیلاردی<sup>(۶)</sup> و سایر دوستان و همکاران در ایتالیا به خاطر مساعدتشان در گردآوری داده‌ها و اطلاعات؛ از ان. پیگناتی<sup>(۷)</sup> برای کمک به انجام تحقیقات دقیق؛ و اچ. ورنر<sup>(۸)</sup>، اف. پادرینی<sup>(۹)</sup>، آر. فن<sup>(۱۰)</sup>، پی. بیناچی<sup>(۱۱)</sup>، جان ولی<sup>(۱۲)</sup>، فردیناندو تارگتی<sup>(۱۳)</sup>، سین<sup>(۱۴)</sup> و شرکت کنندگان در کنفرانس CESifo تحت عنوان "تجارب خصوصی‌سازی در اتحادیه اروپا" (۱۱ - ۱۰ ژانویه ۲۰۰۳) برای اظهارنظر درباره نسخه‌های پیش نویس و ارائه پیشنهاداتشان سپاسگزاری می‌کنم. جمله معمول قبول مسئولیت در این مورد نیز صادق است: به‌ویژه، مسئولیت آرا و استدلال‌های ارائه شده صرفاً به عهده نگارنده است و لزوماً منعکس کننده نظرات مرکز توسعه OECD<sup>(۱۵)</sup> و اعضای آن نیست.

کلید واژه‌ها: خصوصی‌سازی، اصلاحات نظارتی، بازسازی صنعتی، ایتالیا.

آندرا گلدستین



## مقدمه

در سال ۱۹۹۲ که برنامه خصوصی‌سازی گسترده در بحبوحه بحران سیاسی، اقتصادی و مالی<sup>(۱۶)</sup> آغاز شد، بخش بنگاه‌های عمومی ایتالیا از همه همتایان خود در کشورهای عمده عضو سازمان همکاری و توسعه اقتصادی بزرگتر بود. اگرچه ممکن است بنگاه‌های دولتی نقش مهمی در رشد دهه ۱۹۵۰ و اوایل دهه ۱۹۶۰ ایفا کرده باشند (Barca and Trento, 1997)، اما با گذشت زمان به منشأ ناکارآمدی تولید و تخصیص نادرست منابع تبدیل شدند. اهداف غیراقتصادی به مدیران دولتی تحمیل شد، نظامات انگیزشی موثر و ابزارهای پایش از میان رفت و واکنش نسبت به تغییر در تحولات بازار و فن‌آوری به دلیل فقدان فشارهای رقابتی در بازارهای امن محل فعالیت اکثر این بنگاه‌ها، کند شد.

بر اساس چارچوب حقوقی پیچیده‌ای که حداقل از نظر زمانی در قانون خصوصی‌سازی ۱۹۹۴ تجلی یافت، دولت‌ها یکی پس از دیگری با فروش‌های بزرگ توانستند سرمایه بازار سهام و تعداد سهامداران را افزایش داده و به کاهش قابل توجه بدهی عمومی و در

نتیجه همگرایی بیشتر با ضوابط ماستریخت کمک کنند. نتایج کمی بسیار عالی بوده است: ایتالیا که در سال ۱۹۹۲ در رتبه‌بندی خصوصی‌سازی سازمان همکاری و توسعه اقتصادی رتبه نهم را داشت در سال‌های ۹۹ - ۱۹۹۵، هر ساله، در صدر رتبه‌بندی خصوصی‌سازی سازمان مذکور قرار گرفت تا آن که در سال ۲۰۰۰ به رتبه دوم تنزل کرد. متوسط فروش سالانه طی سال‌های ۲۰۰۰ - ۱۹۹۲ به حدود ۱۲ میلیارد دلار آمریکا معادل ۱/۱ درصد تولید ناخالص داخلی در سال ۲۰۰۰ رسید (OECD 2002, Table 1, p. 46). البته خصوصی‌سازی ناقص شرکت برق‌رسانی ENEL در سال ۱۹۹۹، بزرگترین پیشنهاد فروش عمومی (مزایده)<sup>(۱۷)</sup> جهان تا آن زمان بود. شرکت JRI هولدینگ (شرکت مادر) صنعتی دولتی که نه‌تنها نقش مهمی در پیشرفت بعد از جنگ کشور ایفا کرده بود، بلکه به الگویی برای بسیاری از سیاستگذاران کشورهای متأخر در حال صنعتی شدن هم تبدیل شده بود، منحل شد؛ کنترل گروه نفت و گاز ENI به بخش خصوصی منتقل شد؛ دولت تقریباً به طور کامل از گروه وسیعی از بخش‌های تولیدی خارج شد؛ و در مخابرات نه تنها اپراتور تاریخی آن یعنی تله کام ایتالیا (TI) فروخته شد، بلکه بعد از خصوصی‌سازی هم تا به حال دو بار کنترل آن دست به دست شده است (واقعه‌ای که در تاریخ خصوصی‌سازی خدمات عمومی در جهان هرگز اتفاق نیفتاده بود!). و بالاخره به علت افزایش اعتبار و بهبود در اندازه و کارائی

بازارهای مالی، می‌توان باور کرد که خصوصی‌سازی به تحکیم مالی از طریق تأثیر مثبت بر کنترل بدهی خالص کمک کرده است.

در مقاله حاضر انگیزه‌ها، روش‌ها و نتایج خصوصی‌سازی ایتالیا مورد بررسی قرار گرفته است. در قسمت اول نقش بخش بنگاه‌های عمومی در اقتصاد ایتالیا و مشکلات و موانع عمده بر سر راه بنگاه‌های تحت مالکیت دولت تشریح شده است. چارچوب‌های سیاستی، حقوقی و عملیاتی که خصوصی‌سازی در آن‌ها به اجرا گذاشته شد در بخش دوم تحلیل شده، و در بخش سوم تاریخچه مختصری از فروش‌های دولتی ارائه شده است. بخش چهارم به عملکرد شرکت‌های خصوصی شده با استفاده از تحلیل شاخص‌های مختلفی مثل سودآوری، کارائی فنی، سرمایه‌گذاری، اشتغال و بهره‌وری می‌پردازد. پس از آن نقاط روشن و تاریک برنامه مذکور بررسی شده است: در یک سو موفقیت در افزایش اندازه، عمق و پیشرفت بازارهای مالی (بخش ۵) قرار گرفته و در سوی دیگر محدودیت در آزادسازی و اصلاحات نظارتی و مجهولات باقی‌مانده در بازسازی دارائی‌های عمده تحت کنترل عمومی - از جمله دارائی‌های تحت کنترل دستگاه‌های محلی (بخش‌های ۷ - ۶) - قرار دارد. در بخش پایانی نیز جمع‌بندی و نتیجه‌گیری ارائه شده است.

## ۱. بخش بنگاه عمومی در اوایل دهه ۱۹۹۰<sup>(۱۸)</sup>

بخش بنگاه عمومی ایتالیا در اوایل دهه ۱۹۹۰ هم از نظر وزن و هم از نظر وسعت رتبه بالائی در کشورهای عضو سازمان همکاری و توسعه اقتصادی داشت. سهم اشتغال، ارزش افزوده و تشکیل سرمایه ثابت ناخالص بنگاه‌های عمومی ایتالیا عموماً بیش از سایر اعضای مؤسس اتحادیه اروپا بود. هولدینگ‌های عمومی که تا حدودی نماینده الگوئی از مالکیت دولتی بودند که غالباً از تملک دولتی به عنوان تور ایمنی برای شرکت‌های خصوصی در حال ورشکستگی استفاده می‌کردند، به کنترل شرکت‌های متعددی می‌پرداختند که در طیف گسترده و نامتجانسی از بخش‌ها فعالیت داشتند. در سال ۱۹۹۲ بیش از نیم میلیون نفر در استخدام سه مجموعه عظیم اصلی (ENI، IRI و EFIM) بودند. در نتیجه، حضور بخش بنگاه‌های دولتی ایتالیا تقریباً در تمامی بخش‌های فعالیت اقتصادی بسیار بیشتر از سایر کشورهای اتحادیه اروپا بود. اختلاف این حضور در صنعت، مالیه و بیمه بیش از سایر بخش‌ها بود. در سال ۱۹۹۱ دولت مالکیت ۱۲ شرکت از بیست شرکت بزرگ (رتبه بندی شده بر اساس فروش خالص) غیرمالی و بیش از یک سوم از پنجاه شرکت بزرگ ایتالیا را در اختیار داشت. در همان حال، اکثریت گسترده واسطه‌گری‌های مالی - حدود ۹۰ درصد

کل سرمایه‌گذاریهای مالی و ۸۰ درصد کل سپرده‌گذاریها در سال ۱۹۹۱ - توسط مؤسسات اعتباری عمومی بیمه می‌شد.

غلبه مالکیت دولتی در بخش تجاری ایتالیا با ساختار کنترل و مدیریت بسیار پیچیده، غیرشفاف و مداخله سیاسی تحکیم می‌شد. در سال ۱۹۹۲ تعداد زیادی از بنگاه‌های عمومی ایتالیا هنوز براساس قانون عمومی فعالیت می‌کردند. تشکیلات گروهی ENI، IRI و EFIM با حضور دستگاه‌های عمومی در رأس هرم هولدینگ‌ها و شرکت‌های وابسته بخشی تحت کنترل اکثریت، که در طیف گسترده‌ای از شاخه‌های اقتصادی فعالیت می‌کردند، در مقایسه با سایر کشورهای بزرگ عضو OECD که در آنها بنگاه‌های عمومی به طور سنتی تخصصی‌تر بودند، غیرعادی بود. علاوه بر آن، گروه‌های عمومی ایتالیا گرفتار تداخل لایه‌های کنترلی متعددی بودند: سطح تصمیم‌گیری سیاسی که در تعداد زیادی از دستگاه‌ها توزیع و پراکنده شده بود (وزارت مشارکت‌های دولتی، دو کمیته بین وزارتخانه‌های، دولت و چندین کمیته پارلمانی؛ و همگی دارای حق وتو)؛ هیئت مدیره‌های خود آنان، که غالباً با حضور تعداد کثیری نماینده انتصابی احزاب سیاسی بیش از حد بزرگ می‌شد؛ و مدیریت شرکت‌های وابسته تحت کنترل. با وارد کردن این مجموعه‌های عظیم در تصویب برنامه‌ریزی (وادار کردن آنان به ارائه برنامه‌های توسعه میان مدت به دولت و پارلمان) استقلال مدیریت باز هم محدودتر می‌شد.<sup>(۱۹)</sup> در نتیجه و به

ویژه در هنگام سرایشی اقتصادی، اهداف غیراقتصادی بر ملاحظات سیاستی سازمانی ترجیح داده می‌شد. به عبارت دیگر ضمن آن که سیاستگذاری‌های تعرفه‌ای و قیمت‌گذاری با هدف کنترل و کاهش تورم صورت می‌گرفت از بنگاه‌های عمومی برای حفظ اشتغال و سطح سرمایه‌گذاری‌ها و نجات شرکت‌های خصوصی در حال ورشکستگی استفاده می‌شد.

بنابراین، تعجب‌آور نیست که عملکرد مایوس‌کننده و ناکارآمدی گسترده به مشخصه بارز بنگاه‌های عمومی ایتالیا، به ویژه در دهه ۱۹۷۰، تبدیل شد. سودآوری بنگاه‌های عمومی غیرمالی طی سال‌های ۱۹۷۴-۹۱ به طور ثابت کمتر از بنگاه‌های مشابه در بخش خصوصی بود. حتی با احتساب نسبت بدهی‌های درازمدت به سرمایه در گردش بنگاه‌های عمومی، که موجب بهبود هزینه‌های مالی به ویژه در دوره‌های تورم پایدار و نرخ بهره‌های فزاینده می‌شد، باز هم به طور متوسط سود عملیاتی آن‌ها بسیار کمتر از بنگاه‌های مشابه در بخش خصوصی بود. مقایسه این‌ها با بنگاه‌های بخش خصوصی، به ویژه اگر عملکرد شرکت‌های فعال در رشته کاری واحدی در بازارهای رقابتی مقایسه شود، مطالب بیشتری را فاش می‌کند. براساس بررسی‌های آماری سود، درآمد نیروی کار و بهره‌وری نیروی کار در بخش‌های مختلف اقتصادی در سال ۱۹۹۱، عملکرد شرکت‌های بخش خصوصی تقریباً در تمام بخش‌های رقابتی بهتر از شرکت‌های عمومی بوده است.

در ارتباط با انحصارات حقیقی و حقوقی، مثل خدمات عمومی، کارآئی تولید خدمات عمومی به طور کلی کمتر و از نظر کیفیت پایین‌تر از کشورهای مشابه بود. شکاف کارآئی بین ایتالیا و سایر کشورهای عضو OECD، به ویژه در سطح هزینه‌ها و تعرفه‌ها، بسیار زیاد بود. بخش اعظم این اختلاف را می‌توان ناشی از رشد کند بهره‌وری نیروی کار دانست. بخش برق رسانی از این امر مستثنی بود، زیرا سیر بهره‌وری در آن به طور کلی مانند سایر کشورهای عضو OECD بود. با توجه به شباهت فن‌آوری‌ها، مالکیت و ساختارهای بازار در اکثر کشورهای اروپائی، ناکارآمدی خدمات عمومی ایتالیا را عمدتاً می‌توان ناشی از اهمال در نظارت‌ها دانست. در واقع مسئولیت تورم ساختاری و ضررهای رقابتی دهه ۱۹۸۰ به طور عمده متوجه ناکارآمدی‌های بخش حفاظت شده اقتصاد ایتالیا بوده است. اگرچه تصویر حاصل از تحلیل نقش بنگاه‌های عمومی در تلاش‌های صنعت برای نوآوری و بین‌المللی کردن آن‌ها کمتر منفی است، اما این اطلاعات عموماً حاکی از امکان دستیابی مستقیم به افزایش کارآئی در صورت خصوصی‌سازی این بنگاه‌ها است.

به رغم آن که موقعیت مالی مجموعه‌های عظیم عمومی در دهه ۱۹۸۰ تا حدودی مستحکم شد، اما در اواخر دهه مذکور به شدت رو به وخامت نهاد. غیر از برخی فروش‌های گاه و بیگاه بنگاه‌های عمومی - که مهمترین آن فروش Alfa Romeo متعلق به IRI به Fiat و فروش

Lanerossi متعلق به ENI به Marzotto بود - هیچ خط مشی منسجمی برای خصوصی‌سازی وجود نداشت. سهم بنگاه‌های عمومی در فعالیت اقتصادی (برحسب سهم متوسط ارزش افزوده، تشکیل سرمایه ثابت ناخالص و اشتغال) به طور کلی در دهه ۱۹۸۰ ثابت باقی ماند. با کاهش شدید پرداخت‌های انتقالی دولت در سالهای ۹۰ - ۱۹۸۷ و خاتمه عملی آن در همین اواخر، وضعیت EFIM و بخش غیرمالی IRI وخیم شد. بدهی مالی خالص EFIM در سال ۱۹۹۱ به بیش از نیم درصد تولید ناخالص داخلی و بیش از دو برابر فروش خالص آن رسید و به این ترتیب کل سرمایه آن را از میان برد و باعث تسریع انحلال آن در در جولای ۱۹۹۲ شد.<sup>(۳۰)</sup> در حالی که حساب تلفیقی IRI تفاوت شدید اوضاع مالی شرکت‌های مختلف وابسته به آن را مخفی می‌کرد و فعالیت‌های ضررده به لطف پرداخت‌های انتقالی مستمر از فعالیت‌های سودده همچنان به حیات خود ادامه می‌دادند، بخش غیرمالی IRI در آخر سال ۱۹۹۲ ضرر خالص و هزینه‌های مالی خالص خود را به ترتیب معادل ۶ و ۹ درصد فروش خالص ثبت کرد و به این ترتیب بدهی مالی خالص خود را به حدود ۹۰ درصد فروش خالص (۵ درصد تولید ناخالص داخلی) افزایش داد. وخامت اوضاع مالی مجموعه نفتی و گازی، یعنی ENI، و مجموعه صنعت برق، یعنی ENEL، تا این حد جدی نبود.



## ۲. ترتیبات تشکیلاتی

در سال ۱۹۹۲ دولت با ارائه سند اساسی (پایه‌ای) جهت تصویب به پارلمان، چهار هدف کلی را برای خصوصی سازی تعیین کرد: (۱) بهبود کارآئی سازمانی؛ (۲) افزایش میزان رقابت بازار؛ (۳) گسترش بازار مالی و ترویج بین‌المللی کردن نظام صنعتی؛ و نهایتاً - و به صورت "حاشیه‌ای"، (۴) افزایش درآمدهای مالی و کاهش بدهی عمومی. در جدول شماره ۱ شرحی ترکیبی از اقدامات پایه‌ای اصلی در ارتباط با خصوصی سازی ارائه شده است.

این موارد را می توان با سرفصل‌های متفاوت، اما مرتبط با یکدیگر به شرح زیر طبقه بندی کرد:

- شرکت سازی، به معنای اعمال مقررات قانون مدنی در بنگاه‌های دولتی، مسئولیت‌ها و تعهدات مشابه مالک یک شرکت خصوصی را به عهده تنها سهامدار آن‌ها، یعنی خزانه‌داری، و مدیران آن‌ها گذاشت.<sup>(۳۱)</sup> این کار عملاً باعث حذف فعالیت‌های دستگاه‌های اداری و کاهش تعداد فعالیت‌های قانوناً مستقل براساس قوانین عمومی و ساده سازی ساختار کنترل شد.<sup>(۳۲)</sup> خزانه‌داری به طور کامل مسئول انتصاب مدیران شد و بلافاصله با استفاده از این اختیارات تازه ساختار هیأت مدیره شرکتهای مشترک را از طریق

کاهش شدید تعداد اعضا و اخراج نمایندگان احزاب سیاسی از آن‌ها، بازسازی کرد.<sup>(۳۳)</sup> به علاوه، سهام پلاستی اختیارات ویژه‌ای را به خزانه داری در بنگاه‌های عمومی فعال در زمینه امور دفاعی، حمل و نقل، مخابرات و انرژی اعطا کرد. این اختیارات شامل انتصاب تعداد معینی مدیر و حق وتوی خرید (تملک) سهام زیاد (بیش از ۵ درصد) توسط سرمایه‌گذار واحد و تجزیه، انحلال یا انتقال شرکت به خارج از کشور بود.

• به لحاظ نظری، قانون رعایت رویه سخت ۷ مرحله‌ای را که در صورت تکمیل خصوصی‌سازی به نه مرحله افزایش می‌یافت تحمیل می‌کرد (Cassese 1996). در عمل، خزانه‌داری بیشتر اختیارات را در دست داشت. مسئولیت تهیه و تدوین پیشنهادات و سیاست‌های کلی خصوصی‌سازی به عهده کمیته‌ای مرکب از سه وزیر - خزانه‌داری، بودجه و صنایع - گذاشته شد.<sup>(۳۴)</sup> خزانه‌داری - و به ویژه واحد خصوصی‌سازی آن - پشتیبانی فنی به کمیته ارائه کرده و رابط مدیریت بنگاه‌های عمومی بوده است. با اعطای آزادی عمل فراوان به مدیریت IRI و ENI در انجام امور فرایند بازسازی شرکت‌های زیرمجموعه و وابسته خود، نسبت به سایر کشورهای اتحادیه اروپا انعطاف بیشتری به فرایند خصوصی‌سازی داده شد. و

بالاخره، به منظور شفاف‌تر و معتبرتر کردن فرایند خصوصی‌سازی، کمیته ویژه‌ای<sup>(۳۵)</sup> متشکل از رئیس خزانه‌داری و چهار کارشناس مستقل در ژوئن ۱۹۹۳ برای ارائه مشاوره در خصوص زمانبندی، روش‌های فروش و انتخاب مشاور ارزیابی و مدیران ارشد بازاریابی تشکیل شد.<sup>(۳۶)</sup>

• بالاتر و فراتر از هدف اعلام شده دولت در انجام حداکثر تلاش برای دستیابی به موازین پیمان ماستریخت و تضمین مشارکت ایتالیا به عنوان یکی از اعضای مؤسس اتحادیه اقتصادی و پولی، فشارهای خارجی برای خصوصی‌سازی به صورت دو تعهد الزامی نسبت به کمیسیون اروپا درآمد. این وضعیت تا حدی نتیجه فشارهای کمیسیون اروپا برای اجرای سیاست‌های سازگار با ماده ۹۰ پیمان رم و بازسازی ساختار صنایع فولاد در سرتاسر اتحادیه اروپا بود.<sup>(۳۷)</sup>

• در خصوص روش‌ها، قانون شماره ۴۷۴ به صراحت اولویت اعلان فروش عمومی (مزایده عمومی) را اعلام می‌کرد. به منظور کاهش تمرکز مالکیت و تضمین نمایندگی بهتر سهامداران کوچک، اجازه تغییر اساسنامه برای تعیین حداکثر مقدار خرید سهام توسط یک سرمایه‌گذار واحد و رعایت نمایندگی نسبی سهامداران برای انتخاب هیئت مدیره‌ها داده شد. امکان استفاده از تکنیک‌های مختلط، از جمله فروش

مستقیم به سرمایه گذاران بلندمدت از طریق مذاکره یا مزایده که در قانون پیش بینی شده بود، طی بخشنامه وزارتی<sup>(۲۸)</sup> آوریل ۱۹۹۵ صادر شد. (Macchiati 1999)

• و در نهایت، قانون خصوصی سازی فروش خدمات عمومی را به تأسیس مراجع مستقل نظارتی برای تعیین تعرفه ها و نظارت بر رعایت استانداردهای کیفی (به بخش ۳.۶ رجوع شود) منوط کرد.

جدول ۱. پایه های ارزشی اصلی خصوصی سازی ایتالیا

### ۳. خصوصی سازی ایتالیا ۲۰۰۲ - ۱۹۹۳: یک ترکیب

اگرچه فهرست شرکت های مشمول خصوصی سازی در دسامبر ۱۹۹۲ تهیه شده بود، اما خصوصی سازی به معنای واقعی با تهیه یک جدول زمانبندی دقیق برای بالا بردن اعتبار فروش های دولتی در بین سرمایه گذاران داخلی و خارجی و انجام اولین فروش های خصوصی از اواخر ۱۹۹۳ آغاز شد. این دوره طولانی رشد جنینی نشان دهنده ضرورت ایجاد چارچوب های حقوقی و سیاستی علاوه بر وجود دیدگاه های مختلف در میان احزاب سیاسی حامی دولت در اهداف و

وسعت خصوصی‌سازی بود. این وضعیت کاملاً برعکس وضعیت فرانسه در سال ۱۹۹۳ بود. فاصله اعلام خصوصی‌سازی توسط دولت جدید راست میانه فرانسه تا انجام اولین فروش‌ها، فقط چند ماه بود.<sup>(۲۹)</sup> کار در دسامبر ۱۹۹۳ شروع شد و در ۷ ماه بعد سه بانک عمده و شرکت INA، دومین شرکت بزرگ بیمه، از طریق مزایده فروخته شد (جدول شماره ۲). ENI از طریق تعطیل کردن کارخانه‌ها و فروش گسترده دارائی‌ها، فعالیت‌های غیراصلی خود را محدود کرد. EFIM از فروش دارائی‌های اصلی خود (آلومینیوم، شیشه، و غیره) ۴۳۹ میلیون یورو دریافت کرد و شرکت‌های وابسته به خود را در زمینه دفاع، هوا فضا و تجهیزات راه آهن به Finmeccanica واگذار کرد. IRI در ۲۸ ژوئن ۲۰۰۰ منحل و خزانه‌داری کمیته تسویه<sup>(۳۰)</sup> را مأمور نهائی کردن فروش دارائی‌های باقیمانده تا پایان سال ۲۰۰۳ کرد (Bianchi 2002 a). سهام آن در ایتالیا (۵۳ درصد) و RAI (۹۹/۵ درصد) به خزانه‌داری انتقال داده شد. انتقال سهام RAI از طریق یک شرکت کاملاً دولتی جدید به نام RAI Holding صورت گرفت.

جدول ۲. خصوصی‌سازی‌های عمده در ایتالیا از سال ۱۹۹۳

فروش ها را می توان بر اساس طبقه بندی های مختلف دسته بندی کرد.

• بر حسب زمان بندی (جدول شماره ۳)، دوره ۹۹-۱۹۹۷ اوج کار بوده است، زیرا فعالیت های انجام شده طی سه سال مذکور در حدود دو سوم (۶۵/۱۱ درصد) مجموع کار طی دوره ۲۰۰۰-۱۹۹۲ بوده است. در سال ۱۹۹۷ به طور خاص، مزایده های عمومی انجام شده معادل ۴۵/۹ درصد از مجموع سرمایه جمع آوری شده در بازار بورس میلان بود. کاهش فعالیت در سال ۲۰۰۱ تا حدودی ناشی از وضعیت نامساعد بازار سهام بود که موجب تعویق معاملات برنامه ریزی شده مثل فروش باقیمانده ENEL بود. مهمترین فروش در این سال مزایده عمومی ۶ درصد سهام در ENI بود. تنها فعالیت مهم ثبت شده در سال ۲۰۰۲ فروش باقیمانده سهام ۳/۵ درصدی خزانه داری در شرکت TI بود. وزارت اقتصاد امیدوار است در صورت مساعد بودن شرایط بازار، تا اواخر سال ۲۰۰۴، رقم ۲۰ میلیارد یورو کسب کند.<sup>(۳۱)</sup> شاید قریب الوقوع ترین فروش های دولت فروش ۱۰۰ درصد سهام ETI شرکت انحصاری دخانیات باشد.<sup>(۳۲)</sup> اسناد مزایده در سپتامبر ۲۰۰۲ منتشر شد و زمان دریافت پیشنهادات دسامبر تعیین شد. ممکن است ارزش این فروش به ۱/۵ میلیارد یورو هم برسد.<sup>(۳۳)</sup>

• برحسب توالی، با توجه به این که بیش از ۸۰ درصد اعتبارات تحت کنترل دولت بوده، بسیار اهمیت داشت که در ابتدا بانک‌های عمومی خصوصی شوند. با توجه به این که قانون بانکداری سال ۱۹۹۴ ممنوعیت پنجاه ساله سهامداری بانک‌ها را در بنگاه‌های غیرمالی لغو کرد، این احتمال وجود داشت که بانک‌ها سهام بنگاه‌های دولتی را خریداری نموده و یا بدهی بنگاه‌های غیرمالی خصوصی را به سهام بانک تبدیل کرده باشند. در این صورت بدون خصوصی‌سازی بانک‌های عمومی، در ابتدا، فرایند مذکور می‌توانست برخلاف انتظار معکوس شود. البته این نشان‌دهنده ملاحظات استراتژیک و فرصت‌طلبانه هر دو بود، چون "بانک‌های" به اصطلاح "موضوع منافع ملی" که در مالکیت IRI بودند نیز از جمله سودآورترین و جذاب‌ترین بنگاه‌های دولتی بودند. در ارتباط با بنگاه‌های تولیدی، تأکید اولیه بر مواد غذایی و صنایع سنگین (به ویژه فولاد و شیشه) بود. در پاییز ۱۹۹۳، با افزایش بدهی، به حدی که در شرف از بین بردن سرمایه خالص بود، شرکت زیرمجموعه IRI در آهن و فولاد Ilva منحل و فعالیت‌های صنعتی آن به دو شرکت جدید (Ilp) Ilva Laminati Piani و (Ast) Acciaierie Speciali Terni، که خصوصی‌سازی شدند، منتقل شد. کارخانه عظیم بانولی<sup>(۳۴)</sup> نیز تعطیل شد. در هر حال

در سال‌های اوج خصوصی‌سازی بیشترین سهم مبالغ دریافتی، همان طور که انتظار می‌رفت، از بخش‌های نفت و خدمات عمومی (از جمله بنگاه‌های محلی) حاصل شد. و نهایتاً سهم بخش حمل و نقل به دلیل این که راه‌آهن، شرکت حمل و نقل دریائی و هواپیمائی همچنان در کنترل دولت باقی مانده است، ناچیز است.

- انتخاب روش فروش تأثیر مشهودی بر ساختار حقوق مالکیت مورد نظر در شرکت‌های خصوصی شده دارد، و ابهامات موجود در رویه‌های فروش در واقع انعکاس تعارضات موجود در دولت در خصوص نوع ساختار مالکیت خصوصی مطلوب و مورد تشویق بود. هواداران *noyaux durs* و سرمایه‌داری مردم با استفاده از تجربه فرانسوی‌ها و انگلیسی‌ها به عنوان مصادیق زنده، وارد منازعه‌ای خیلی داغ در کابینه شدند که نهایتاً منجر به استعفای یکی از وزرا شد. اگرچه در اوایل دهه، تعدادی از بنگاه‌های غیرمالی از طریق مذاکره به سرمایه‌گذاران صنعتی فروخته شده بود، اما از اوایل سال ۱۹۹۴ دولت قاطعانه تمایل خود را به مزایده عمومی نشان داد. این فروش‌ها به ویژه در اواخر دهه ۱۹۹۰ که شرکت‌هایی چون TI، ENI و ENEL به بازار بورس رفتند، بسیار موفقیت‌آمیز بود. تکنیک‌های مختلط مثل مزایده عمومی و مذاکره برای اطمینان



بخشی به سهامداران، در چند مورد و مشخصاً در مورد TI و Autostrade استفاده شد. از طرف دیگر، گرچه خرید توسط مدیریت همان بنگاه (Management Buyout, MBO) بسیار نادر بوده، اما در بعضی موارد که مهمترین آن Esaote بوده است، چنین واگذاری هایی هم صورت گرفته است.

• در ارتباط با رفتار مالی، صندوق ویژه بازخرید دیون عمومی در سال ۱۹۹۳ به منظور مرزبندی شفاف بین وجوهات موقت حاصل از فروش دارائی و آثار کاهش کسری سایر اقدامات بودجه‌ای، تأسیس شد. این اقدام برخلاف رفتار دولت‌های انگلستان و فرانسه، هر دو، بود. در انگلستان دولت از وجوهات دریافتی برای کاهش نیازهای استقرای بخش عمومی در طول سالهای ۸۸ - ۱۹۸۴ به میزان متوسط حدود یک درصد تولید ناخالص داخلی استفاده کرد. دولت فرانسه هم از وجوهات دریافتی از محل فروش برای کاهش کسری بودجه بخش دولتی به میزان ۰/۷۵ درصد در سال‌های ۱۹۹۳ و ۱۹۹۴ استفاده کرد. در هر حال حتی اگر قرار بود تمام بنگاه‌های عمومی فروخته شود و تمام وجوهات حاصل از خصوصی‌سازی هم برای بازخرید دیون عمومی استفاده شود، تاثیر آن بسیار محدود بود؛ چون برآورد شده بود که ارزش آنها فقط بالغ بر ۱۵ درصد دیون عمومی بوده است.<sup>(۳۵)</sup>

• با توجه به تنوع گسترده تکنیک‌های مورد استفاده، طبقه‌بندی خریداران به صورت شفاف و جامع ممکن نیست. تحلیل مزایده‌های عمومی برای مقاله حاضر کفایت می‌کند. سرمایه‌گذاران خرد داخلی (با سهم بین ۳۳/۴ درصد و ۷۹/۱ درصد) همیشه بزرگترین طبقه سرمایه‌گذار مزایده‌های عمومی و دارای متوسط سهم نامتوازن ۴۷/۳ درصد بوده‌اند (جدول ۵).<sup>(۳۷)</sup> بازارهای سرمایه بین‌المللی نیز از این امر بسیار استقبال کرده و به طور متوسط (نامتوازن) یک سوم مزایده‌ها را جذب کرده‌اند، که اوج آن مربوط به IMI بوده است.<sup>(۳۷)</sup> با توجه به نوپایی صندوق‌های بازنشستگی در ایتالیا، ایفای نقش نسبتاً کوچک نهادهای آن در کار خصوصی‌سازی چندان تعجب‌آور نیست.

• درحالی که اعداد و ارقام فی نفسه براساس استانداردهای بین‌المللی جالب توجه است، اما تصویری که با بررسی فروش‌های منجر به تغییر کنترل پدید آمده، مناقشه‌آمیز می‌شود. از مجموع ۱۲۱/۳ میلیارد یوروی فروخته شده در طی سالهای ۲۰۰۱-۱۹۹۳، مبلغ متناظر با انتقال کنترل بسیار پایین است (۴/۵۰ میلیارد یورو). با توجه به این که سازمان معادل ۱۳/۴<sup>(۳۸)</sup> میلیارد یورو دارائی کسب کرده است، دریافتی "خالص" خصوصی‌سازی فقط ۳۷ میلیارد یورو بوده است. (De Nardis 2001)

جدول ۳. خصوصی سازی برحسب بخش، ۲۰۰۰ - ۱۹۹۲

جدول ۴. خصوصی سازی برحسب روش، ۲۰۰۰ - ۱۹۹۲

جدول ۵. خصوصی سازی در بورس برحسب گروه سرمایه گذار

#### ۴. آثار فروش بنگاه‌های غیرمالی بر کارآئی

گرچه خلاصه بسیاری از برنامه خصوصی سازی کشورهای مختلف تاکنون نوشته شده است، اما تعداد گزارشات با ماهیت کیفی بسیار بیشتر از گزارشات کمی است. کشورهای دارای طولانی ترین تجربه خصوصی سازی، مثل شیلی (Fischer *et al*, 2002)، مکزیک (La Porta and Lopez-de-Silanes 1999)، و انگلستان (Cragg and Dyck 1997) از این امر مستثنی هستند. سایر مطالعات تطبیقی بین کشورها بیشتر ماهیت آماری دارند. از این گروه (Galal *et al*, 1994) و (Megginson and Nattar 2000) آثار بسیار معتبری هستند. نتایج شواهد موجود در مطالعات و تحقیقات موازی انجام شده درخصوص تأثیر خصوصی سازی بر افزایش کارآئی همانند مطالعات و تحقیقات انجام شده بین بخشی در مالکیت عمومی - خصوصی، قطعی و جامع نیست. (Villalonga 2001)

در مورد ایتالیا، تحلیل کمی بسیار اندک و ناپیوسته است. گسترده‌ترین آن، که برای یک کمیسیون پارلمانی تهیه شده، نتیجه گرفته است که خزانهداری از افزایش ارزش سهام خود در شرکت‌های ثبت شده در بورس مانند ENI و ENEL سود برده است. تمرکز صنعتی افزایش یافته، که شاید این برای بهبود تولید و کارآئی تکنولوژیکی ضروری بوده است (Mediobanca 2000).<sup>(۳۹)</sup> اربتا<sup>(۴۰)</sup> (2001) با تحلیل پویائی عملکرد در سال‌های پیش از خصوصی‌سازی به این نتیجه رسیده است که سطح بهره‌وری در چهار سال پیش از تغییر مالکیت عمومی به خصوصی رشد قابل توجهی داشته که علت عمده آن تعدیل نیروی انسانی بوده است. موناری (۲۰۰۲)<sup>(۴۱)</sup> با بررسی تبعات خصوصی‌سازی برای فعالیت‌های نوآوری سازمانی نتیجه می‌گیرد که خصوصی‌سازی هم به کاهش تعداد پرسنل تحقیقاتی و هم بودجه کلی سازمان منجر شده است، هر چند که باعث افزایش روند ثبت نوآوری‌ها (حداقل در بخش‌های دارای نوآوری کمتر) هم شده است.

پیرو رویکرد مقایسه‌ای (Meggison et al. 1994)، در این بخش تلاش شده است تا تحلیلی از عملکرد دوران پس از خصوصی‌سازی براساس بررسی نمونه‌ای از بنگاه‌های غیرمالی ارائه شود. خصوصی‌سازی‌های صورت گرفته در بخش مالی به دلیل وجود موضوعات خاص نیازمند تحلیلهای خاص در آن، مستثنی شده‌اند.

جمعیت نمونه شامل ۲۵ شرکت است که در صنایع زیر فعالیت می کنند: مواد غذایی و خرده فروشی (Gs, Autogrill, Cirio Bertolli)، فولاد (De Rica, PAI)، آلومینیوم (Cementir, Alumix, Comital, Euroallumina)، سیمان و شیشه (SIV)، مواد شیمیائی و الیاف (Montefibre, Enichem, Augusta)، ماشین آلات و تجهیزات (Inca International, Alcantara)، ساختمانی (Nuovo Pignone, Savio Macchine Tessili, Esaote, DEA)، مخابرات (Telecom Italia)، انرژی (ISE) و رسانه ها (Editrice Il Giorno, Nuova Same). داده ها از Mediobanca اخذ شده و شامل: الف) نشریه سالانه صورت های مالی بزرگترین بنگاه های ایتالیا است که شامل هشت متغیر: فروش خالص، درآمد عملیاتی، دارائی های خالص، سرمایه گذاری، سرمایه گذاری ثابت، میزان کارکنان، دیون و یک شاخص نقدینگی است. سپس شاخص هایی برای تحلیل سودآوری (نسبت درآمد عملیاتی به فروش کل؛ درآمد عملیاتی به PPE<sup>(۴۲)</sup>، درآمد خالص به فروش، برگشت دارائی ها و برگشت سهام)؛ کارائی عملیاتی (فروش به PPE و هزینه به فروش عملیاتی)؛ سرمایه گذاری و دارائی ها [دفتر (PPE)]، سرمایه گذاری به فروش، سرمایه گذاری به PPE]؛ ستانده [دفتر (فروش)]؛ مالیه (دیون دراز مدت به سهام و نسبت جاری<sup>(۴۳)</sup>)؛ و مالیات ها (خالص مالیات ها به

فروش‌ها) تدوین شده است. برای هر یک از شاخص‌ها مقایسه‌ای بین مقادیر میانگین و میانه دو سال پس از خصوصی‌سازی با مقادیر آن‌ها در دو سال قبل از خصوصی‌سازی انجام شده است. برای رها شدن از این واقعیت که تغییرات عملکرد ممکن است انعکاس تحرکات دوره‌ای اقتصاد به جای خصوصی‌سازی باشد، داده‌های مربوط به شرکت‌های خصوصی در همان صنعت برای کنترل موضوع مورد استفاده قرار گرفته است (Mediobancab). با پیروی از رویه مورد استفاده (La Porta and Lopez de Silanes (1999) عملکرد شرکت‌های خصوصی شده با احتساب اختلاف بین شاخص بنگاه خصوصی شده و متوسط شاخص گروه کنترل (غیر از خود بنگاه) تعدیل شده است.

نتایج (جداول ۶۷) به طور کلی نشان دهنده بهبود شاخص‌های سودآوری، البته بدون هر گونه معنای آماری و به استثنای برگشت سهام، است که در برگشت سهام به نظر می‌رسد انتقال مالکیت باعث عملکرد بدتری در مقایسه با گروه کنترل شده است. شاخص‌های کارآئی عملیاتی نیز بدون هر گونه معنای آماری حاکی از بدتر شدن وضعیت بعد از فروش در مقایسه با گروه کنترل شده است. از طرف دیگر، شاخص‌های سرمایه‌گذاری حاکی از بهبود قابل توجه و با اهمیت در هر دو بعد است. شاخص‌های مدیریت مالی تصویر روشن‌تری را نشان می‌دهند. افزایش ناچیزی در



است به علت آثار پاکسازی احتمالی حساب‌ها قبل از فروش و امکان تداوم فرایند بازسازی سازمانی آغاز شده قبل از آن بلافاصله، در چنین تحقیقاتی مورد استفاده قرار نگیرد.

## ۵. خصوصی سازی، بازارهای مالی و اداره شرکت

خصوصی سازی و مقررات زدائی قیمت و محدودیت ورود به بازار از دو طریق بر ساختار اداره بهینه [شرکت‌ها] اثر می‌گذارد (Lehn 2002). اولاً، در صورت اقتدار و اختیار بیشتر مدیران برای تعیین قیمت‌ها و ورود به بازارهای جدید، اهمیت عملکرد آنان افزایش می‌یابد؛ ثانیاً، با کنار گذاشتن پوشش حفاظتی مقررات، مقررات زدائی عدم اطمینان و عدم ثبات را به محیط کسب و کار تزریق می‌کند و به این ترتیب هزینه‌های پایش عملکرد مدیریتی را افزایش می‌دهد. در هر دو صورت، روش خصوصی سازی دارای تبعات مهمی برای روابط سازمانی و بنابراین دو موضوع یاد شده است. برخلاف زمینه بحث مربوط به هزینه‌ها و فواید نسبی نظام‌های مالی مبتنی بر بانک - و بازار - در حل این مسائل (Levine 2002)، الگوی *noyau dur* فرانسه یعنی سرمایه‌گذاران عمده، و الگوی بریتانیایی سرمایه‌داری مردم، دو مدل مؤثر خصوصی سازی در اروپای غربی بوده‌اند.



در ایتالیا، بسیار بیشتر از سایر کشورهای اروپایی، مهمترین موضوع در مباحث سیاست‌گذاری‌های اولیه برای خصوصی‌سازی تصمیم‌گیری در باره چگونگی فروش دارائی‌های دولت و انتخاب خریداران آن بوده است. گرچه نسبت ابزارهای مالی به تولید ناخالص داخلی ایتالیا در اوایل دهه ۱۹۹۰ مشابه وضعیت غالب در سایر کشورهای عمده عضو OECD بود، اما ساختار بازارهای مالی آن نسبتاً متفاوت بود. در سال ۱۹۹۱ تعداد شرکت‌های ثبت شده در بورس میلان کمتر از یک سوم تعداد شرکت‌های ثبت شده در بورس پاریس و داد وستد و نسبت سرمایه‌گذاری بازار به تولید ناخالص داخلی کمتر از همه کشورهای عمده عضو OECD بود.<sup>(۴۴)</sup> از سوی دیگر، اوراق بهادار ثبت شده دولت در بورس میلان بیش از ۸۵ درصد تولید ناخالص داخلی بود. ترکیب پس‌اندازهای مالی توسط خانوار نیز به طرز قابل توجهی از ترکیب غالب در سایر کشورهای عضو OECD متفاوت بود: در ۱۹۸۸، سهام مستقیم خانوارهای ایتالیائی کمتر از ۱۵ درصد تولید ناخالص داخلی بود در حالی که این رقم در فرانسه و ایالات متحد حدود ۷۰ درصد و در بریتانیا ۴۰ درصد تولید ناخالص داخلی بود. سرمایه‌گذاری غیرمستقیم از طریق صندوق‌های تعاونی نیز نسبتاً کم بود. اگر سیاستگذاران نسبت به تمایل شهروندان به خرید سهام شرکت‌های خصوصی شده تردید داشتند، صرفاً به خاطر محدودیت

اندازه بورس نبود، بلکه به دلیل ماهیت غیرشفاف مالکیت و کنترل شرکت‌ها هم بود. شرکت‌ها در ایتالیا تحت سلطه هسته کوچکی از گروه‌های هرمی هستند که با سهامداری متقابل، ادارات به هم وابسته و مناسبات غیررسمی از یکدیگر محافظت می‌کنند (Barca 1995). این گروه‌ها به طور وسیع کنترل بورس را در اختیار داشته و غالباً نشان داده‌اند که نسبت به حقوق سهامداران اقلیت بی‌اعتنا هستند. از طریق زنجیره سهامداری که بالای هرم را به سطوح پایین مرتبط می‌کند، کنترل همه شرکت‌های متعلق به گروه با حداقل مبلغ سرمایه‌گذاری شده، انجام می‌شود. سهامداری متقابل بین گروهی پیمان‌های استراتژیک را تسهیل کرده و زمینه را برای تباری گروه‌ها فراهم می‌کند. به این ترتیب، هم هولدینگ (شرکت مادر) گروه و هم شرکت‌های وابسته سطوح پایین از تملک و تغییرات نامطلوب مدیریتی، مصون می‌مانند. محدودیت‌های شدید باعث محدودیت ارتباط مالکانه بین بانک‌ها و صنعت هم شده است و به این ترتیب سیستم را از نوع پایشی که *hausbanken* در آلمان انجام می‌دهد، محروم می‌کند. فقط *Mediobanca* سهام نسبتاً بزرگ و با ثباتی در تمام گروه‌های اصلی صنعتی و بیمه به دست آورد، این کار معمولاً از طریق مشارکت در ائتلاف‌های کنترل‌کننده و اقدام به عنوان "بانک اصلی" برای یک گروه بسته و اختصاصی نخبه مالی و صنعتی شمالی، صورت گرفته است.<sup>(۴۵)</sup>

کاربست ناکافی تکالیف امانی مدیران، محافظت‌های نامناسب حقوقی سهامداران اقلیت و حاکمیت نقش بانک سرمایه‌گذاری واحد، همه، دست به دست هم داده تا در ظهور بازار خوب و کارا ایجاد اختلال نموده و تعداد ادغام‌ها و خریدها را نسبت به دیگر کشورهای اروپایی در سطح پایینی نگه دارند. مزایای خصوصی کنترل بورس میلان بسیار عظیم بود و ارزش آن به راحتی به بیش از ۶۰ درصد ارزش سهام فاقد رأی می‌رسید (Zingales 1994). هیئت مدیره‌ها تحت سلطه افراد درون سازمانی و/ یا نماینده منافع سهامداران کنترل کننده بودند. تحقیقات Brunello et al. (2002) نشان می‌دهد که درآمد بالاترین مدیر اجرایی (مدیرعامل) شرکت رابطه معکوسی با عملکرد شرکت در همین محیط دارد، در حالی که اگر مقام مذکور مالک شرکت نیز باشد، وضعیت چنین نیست. با توجه به آن که در برنامه خصوصی‌سازی سال ۱۹۹۲ پیش‌بینی شده بود که طی چند سال آتی سرمایه‌گذاری‌های جدید در بورس میلان به میزان سه برابر سرمایه‌گذاری‌های جدید در سال ۱۹۹۲ افزایش می‌یابد، وجود برخی تردیدها در خصوص توان چنین بازار کوچکی برای جذب این میزان عظیم از سهام موجه بود. بسیاری از ناظران هشدار دادند که دستیابی به گسترش مالکیت سهام بدون مشوق‌های مالیاتی، کاهش قابل توجه در قیمت‌گذاری‌ها، افزایش میل به پس‌انداز در خانوار (که از ابتدا در مقایسه با استانداردهای

بین‌المللی بالا بود) یا خروج اوراق بهادار خانوار از دیون عمومی و سپرده‌های بانکی و تخصیص دوباره آن‌ها در جایی دیگر، غیرممکن است. گرچه سرمایه‌گذاران نهادی جدید، مثل صندوق‌های بازنشستگی خصوصی، هنوز فاصله زیادی با شروع چنین فعالیت‌هایی دارند اما خصوصی‌سازی از طریق بورس با توجه به استقبال شدید از مزایده‌های عمومی و کاهش قیمت کمتر در مقایسه با سایر کشورهای اتحادیه اروپا در همان دوره، بسیار موفقیت‌آمیز بوده است (Macchiati 1999, Table 2). این نتیجه حاصل ترکیبی از عوامل مختلف بود. موفقیت دولت در کاهش نرخ‌های بهره با سرعت بیشتری نسبت به سایر کشورهای اروپائی، مالکیت سهام را - مستقیماً و البته از طریق بیمه و صندوق‌های تعاونی و بازنشستگی - در مقایسه با اوراق قرضه (مشارکت) دولت، جذابتر نمود (جدول ۸). برنامه تبلیغی مؤثر و احساس سرمایه‌گذاران از نوعی مشارکت در یک رویداد تاریخی با شرکت در مزایده‌های عمومی، برخی عوامل دیگر بودند.<sup>(۴۶)</sup> علاوه بر آن، به دلیل پایین بودن ارزش لیره حجم قابل توجهی از سهام نیز به سرمایه‌گذاران خارجی فروخته شد. (جدول ۹)

جدول ۸. تخصیص اوراق بهادار پس‌اندازهای خانوار

جدول ۹. ترکیب مالکیت شرکتهای ثبت شده در بورس

خصوصی‌سازی موجب ترویج تصویب قوانین مناسبتر برای حفظ حقوق سهامداران از طریق شفافیت بیشتر و نمایندگی مؤثرتر در دستگاه‌های دولتی شد (به جدول ۱ در *supra* رجوع شود). ضرورت گسترش چنین اصلاحاتی برای بهبود حفاظت از سهامداران اقلیت با اطلاع‌رسانی‌های مطلوب، به واسطه مقررات تحدید توافقات سهامداران و پیشنهاد قیمت‌های خرید برای همه شرکت‌های حاضر در تابلو بورس، به تدوین لایحه موسوم به "دراگی بیل"<sup>(۴۷)</sup> منجر شد. به گفته دستگاه ناظر بر بورس، این لایحه بر افزایش شفافیت، یکسان‌سازی اطلاعاتی و اهمیت قیمت در بازارهای مالی ایتالیا موثر بوده است (Consob 2001). گرچه خصوصی‌سازی تنها علت این امر نیست، اما رابطه مستقیمی با شفاف‌سازی اطلاعات دارد که در نتیجه عمل شرکت‌های خصوصی شده در بورس‌های خارجی حاصل شده است. مثلاً زمانی که پیرللی شرکت اولیوتی را خریداری کرد، مقررات کمیسیون مبادلات اوراق قرضه او را مکلف کرد اطلاعات توافقات سهامداران TI را منتشر کند، چون این شرکت (TI) هم در میلان و هم در نیویورک ثبت شده بود. از طرف دیگر، در ایتالیا Consob آن‌ها را فقط به انتشار بخشی از مطالب ملزم می‌کرد (Bortolotti and Siniscalco 2001). پنج شرکت خصوصی‌شده ایتالیایی دخیل در شاخص EURO STOXX 50 از نظر اداره (مدیریت) صنفی با میانگین نمره ۷/۴۳ - در نمونه کلی (DWS 2002) - دارای

عملکردی بسیار عالی هستند. شاخص‌های دیگر حاکی از آن است که تغییرات چندان شدید نبوده‌اند. تحقیقات کنسوپ در سال ۲۰۰۰ نشان داد که از مجموع ۲۴۲ شرکت ثبت شده فقط پنج شرکت سرمایه خود را با درخواست مجمع فوق‌العاده سهامداران کاهش داده‌اند، چهار شرکت حداقل رأی مورد نیاز برای تصویب تصمیمات (مصوبات) را افزایش داده و هفت شرکت رأی‌گیری پستی را به اجرا گذاشته‌اند. علاوه بر آن، سهامداران اقلیت فقط یک بار توانسته‌اند از حق خود برای تشکیل جلسه (مجمع) سهامداران استفاده کنند و هرگز از قدرت شکایت قانونی از مدیران و حق وکالت به غیر استفاده نشده است.

اصولاً خصوصی‌سازی شاهد ظهور گسترده آن دسته از شرکت‌های عمومی نبوده است که با مالکیت و در معرض انضباط بازار برای کنترل صنفی قرار داشته باشند. تفکیک مالکیت - کنترل از طریق ساختارهای هرمی هنوز پابرجا است. در سطح کلی‌تر، تمرکز مالکیت همچنان بالا است (Spaventa 2002). در سال ۲۰۰۱ بزرگترین سهامدار متوسط ۴۲ درصد از سهام شرکت‌های موجود در تابلو بورس را در تملک داشت، در حالی که سهام متعلق به بازار (از جمله سرمایه‌گذارانی که هر یک صاحب کمتر از ۲ درصد سهام بودند) به ۵۰ درصد نمی‌رسید فقط در سال‌های ۱۹۹۷ و ۱۹۹۸ از این آستانه عبور شد). دولت به دنبال تلاش برای

ممانعت از کنترل شرکت‌های خصوصی شده توسط گروه‌های کوچک سهامداران، میزان خرید سهام توسط هر سرمایه‌گذار را محدود کرد. با این حال اثبات شده است که این محدودیت‌ها عمدتاً بی‌تأثیر بوده و برعکس، کنترل سوارکاران احتمالی آینده را نیز دشوارتر کرده‌اند.<sup>(۴۸)</sup> حتی در شرکت TI هم که قبلاً چنین مقرراتی وجود نداشت و کنترل آن نه یک بار، بلکه دو بار دست به دست شده، حقوق سهامداران اقلیت رعایت نشده است (به مطلب مندرج در کادر (۱) Draghi Bill رجوع شود).<sup>(۴۹)</sup>

### کادر ۱. حاکمیت صنفی در خرید تله کام ایتالیا

برای به دست گرفتن کنترل STET دو پیشنهاد به IRI ارائه شد: اولی توسط پیرللی و آلتکانل در سال ۱۹۹۳، و دیگری توسط Mediobanca در سال ۱۹۹۵، اما هر دو رد شد. STET و TI نهایتاً در نوامبر سال ۱۹۹۶ ادغام شدند، Guido Rossi (رئیس سابق کنسوب، دستگاه نظارتی بورس) به ریاست آن منصوب شد و شرکت در اکتبر ۱۹۹۷ فروخته شد. یک گروه از سهامداران با ثبات تر ۹ درصد سهام را خریداری نموده و تعهد کردند که سهام مذکور را حداقل تا سه سال به فروش نرسانند. در عوض اجازه داشتند از مجموع ۱۳ عضو هیئت مدیره ۶ عضو را منصوب نمایند. خرید سهام توسط سرمایه‌گذاران عمده و راهبردی چندین با هدف اولیه تعیین شده توسط مقامات ایتالیایی مطابقت نداشت، هر چند که بیش از ۲ میلیون سرمایه‌گذار داخلی جزء هم سهامدار شده بودند. ۵ درصد از سهام هم در کنترل خزانه‌داری و مابقی سهام سرمایه در اختیار بازار بود. انتظار می‌رفت AT & T، بزرگترین شرکت مخابراتی ایالات متحد و Unisource که کنسرسیومی عمدتاً اروپایی بود، شرکای صنعتی این مجموعه شوند. با انجام خصوصی سازی سه مدیر معرفی شده توسط سهامداران کوچک به عضویت هیأت مدیره ۱۱ نفره (به جز دو مدیر اجرایی) درآمدند. سایر مدیران نماینده دولت (دو نفر)، شرکای صنعتی خارجی (دو نفر) و سهامداران مالی (چهار نفر) بودند. نهایتاً بین روسی که پیشنهاد برگزاری جلسات منظم تر هیأت مدیره را همراه با حضور بیشتر و مستقیم آنان در عملیات شرکت داده بود، و مدیریت ارشد اختلاف ایجاد شد که بالاخره به استعفای روسی منجر شد. فردی با مناسبات طویل‌المدت با خانواده آنجلی به عنوان مدیر ارشد اجرایی (مدیرعامل) جدید معرفی شد. در سال ۱۹۹۸ عملکرد TI بسیار ضعیف بود، در نتیجه در ماه اکتبر یکی از اعضای سابق هیأت مدیره فیات به عنوان مدیرعامل جدید منصوب شد.

در فوریه ۱۹۹۹ اولیوتی<sup>(۵۰)</sup> با پشتیبانی (گروهی) سه بانک بازرگانی (Chase Manhattan, Lehman Bros., Mediobanca)، یک بانک کوچک (Interbanca) و گروهی از کارآفرینان شمالی پیشنهاد قیمتی را برای خرید اعلام کرد که پنج برابر بزرگتر از خود آن بود. با توجه به آن که اولیوتی قبلاً کنترل دو شرکت مخابراتی (Infostrada, Omnitel) را به طور مشترک با مانسمان آلمانی در دست داشت، سازمان ضد تراست او را وادار کرد تا سهام خود را به مانسمان بفروشد. گرچه کنسوب در ابتدا به دلیل نقص رویه مانع از این خرید شد و مدیریت Titalia با حمایت دویچه تله کام در مقابل این خرید مقاومت کرد، اما



نهایتاً در ۲۱ ماه می ۱۹۹۹ این خرید با موفقیت انجام شد. در لحظه آخر سهامداران عمده سهام خود را به دو برابر قیمتی که دو سال پیش از خزانه‌داری خریده بودند، به اولیوتی فروختند. این پیشنهاد خرید به عنوان یک عملیات خرید نفوذی<sup>(۵۱)</sup> عنوان شد و اولیوتی با استفاده از یک زنجیره هرمی شرکت‌های مالی توانست با در اختیار داشتن ۳/۲ درصد از سهام کنترل شرکت را به دست آورد. با این حال برای در دست گرفتن کنترل شرکت، اولیوتی دست و پای خود را با حجم عظیمی از بدهی بست. اولیوتی برای تسهیل پرداخت دیون مذکور تلاش کرد تا سهم کنترل کننده TI در شرکت وابسته و بسیار سودآور تلفن همراه را به شرکت Tecnost، یعنی واسطه‌ای که از طریق آن سهام را خریده بود، منتقل کند. اما سرمایه‌گذاران اقلیت چنان سر و صدائی به پا کردند که برنامه به اجبار لغو شد.

در جولای ۲۰۰۱ پیرللی همراه با گروه بنتون از طریق معامله پیچیده ای با اولیوتی، کنترل شرکت را در دست گرفت. پیرللی با پرداخت ۴/۱۸ یورو برای هر سهم اولیوتی یعنی مابه‌التفاوتی حدود ۸۰ درصد بالاتر از قیمت بازار، موافقت کرد. سهامداران شرکت Bell، یعنی واسطه‌ای که Olivetti از طریق آن کنترل می‌شد، این معامله را به جای آن که یک سرمایه‌گذاری دراز مدت تلقی کنند، فرصتی برای منفعت جوئی آنی ارزیابی کردند.

در حالی که اولیوتی هنوز ۵۴ درصد سهم اپراتور را داراست، پیرللی و بنتون در حدود ۲۷ درصد [سهام] اولیوتی را همراه با قدرت تعیین مدیریت و اتخاذ تصمیمات استراتژیک، در اختیار دارند. پیرللی و متحدان آن با محدود کردن سهام خود در اولیوتی خود را از الزام به ارائه پیشنهاد به تمام سهامداران Olivetti و برای سرریز بازار در TI و شرکت‌های ثبت شده وابسته به آن (TIM and Seat Pagine Gialle) رها نیندند.

اصولاً، اصلاحات حقوقی بازار دوستانه معادل کاربست کارآمدتر ملاک‌ها توسط قوه قضائیه نیست. براساس محاسبه، Bortolotti و Siniscalco (۲۰۰۰) اصلاحات دراگی شاخص تعیین شده توسط لاپورتا و دیگران برای حفاظت از سرمایه‌گذاران را سه برابر افزایش داده است، اما افزایش حاصله در سرمایه‌گذاری در بورس بسیار کمتر از حد انتظار بوده است. تحلیل (Enriques (2002) از قضاوت قانون صنفی میلان (و بالطبع ایتالیا) موارد آشکار و بارز طرفداری از افراد درون صنفی را خصوصاً در ارتباط با شرکت مادر و شعبات، برجسته می‌کند. ظاهراً به ندرت اتفاق می‌افتد که دادگاه شواهد و دلایل ماهوی را به حساب آورد و قضاوت هم گویا به فراهم شدن یا نشدن انگیزه‌های مناسب برای مدیران و سهامداران اهمیت نمی‌دهند.<sup>(۵۲)</sup> این امر موید آن است که اجرای بهتر قوانین مهمتر از منشأ نظام های حقوقی است. (Chan-Lee and Ahn 2001)

## ۶. خصوصی‌سازی و اصلاحات نظارتی

در ۱۹۹۱، حدود دو سوم از نیروی کار IRI و تا ۳۰ درصد کارکنان ENI در بازارهایی مبادرت به تولید کالا و خدمات کردند که با انحصارات حقوقی، امتیازات دولتی انحصاری یا تقاضای غالب دولتی

حمایت می‌شد. امتیازات دولتی انحصاری علی‌الاصول به بنگاه‌های تحت کنترل دولت اعطا می‌شد و نظام نظارتی، مبتنی بر مدیریت مستقیم خدمات عمومی یا کنترل غیرمستقیم از طریق شرکت‌های IRI و ENI، رابطه بین دستگاه نظارتی و تولیدکننده را مبهم نموده، قدرت انحصار فراوانی را ایجاد می‌کرد. علاوه بر آن، اختیار واگذاری امتیازات، پایش و نظارت بر خدمات عمومی بین چند وزارتخانه، دستگاه‌های محلی، شرکت‌های عمومی و کمیته‌های ملی کاملاً تکه پاره شده بود. تعیین تعرفه که در حوزه مسئولیت یک کمیته دولتی واحد، یعنی کمیته CIP (*Comitato Interministeriale Prezzi*) قرار داشت، تنها استثنای این امر بود. تصمیمات این کمیته هم غالباً تحت فرمان اهداف سیاست‌های اقتصاد کلان یا سیاست‌های اجتماعی مثل کنترل تورم یا ملاحظات عدالت گسترانه قرار داشت.

تجارب بین‌المللی نشان می‌دهد که چگونه ترکیبی از خصوصی‌سازی، آزادسازی و طرح‌های نظارتی مناسب تر می‌تواند نویدبخش کارآئی‌های بسیار بیشتر باشد. علاوه بر آن، از آن جا که تأخیر در آزادسازی ممکن است به معنای نقض تعهدات نسبت به سهامداران باشد، باز کردن بازارها قبل از خصوصی‌سازی آسانتر از انجام آن بعد از خصوصی‌سازی است - هرچند که آماده سازی کار دولتی زدائی با آزادسازی ممکن است مورد سوء استفاده گروه‌های ضد اصلاحات قرار گیرد (Giavazzi 1996). متأسفانه، محیط نظارتی

ایتالیا در ۱۹۹۸ (آخرین سالی که اطلاعات تطبیقی بین کشوری برای مقررات بازار محصول در آن در دسترس است) بسیار شدیدتر از متوسط کشورهای اروپائی یا ایالات متحده بود (Nicoletti 2002, Figure 1). مجموعه‌ای از شاخص‌های مختلف (جدول ۱۰) نیز نشان می‌دهند که ایتالیا در مقایسه با سایر کشورهای عمده اتحادیه اروپا خصوصاً برای کاربران تجاری (کسب و کار) کمتر رقابتی است.

جدول ۱۰. مقایسه بین‌المللی قیمت خدمات عمومی (داده‌های ۲۰۰۱)

### ۶.۱. مقررات ساختاری

مقررات ساختاری مشتمل بر تجزیه خدمات عمومی، تفکیک وظیفه‌ای فعالیت‌های رقابتی و غیر رقابتی و آزادسازی دسترسی به شبکه‌ها است. اپراتورهای عمومی مخابرات با توجه به خصوصی سازی آن‌ها، همراه با ادغام شعبه‌های<sup>(۵۳)</sup> مختلف شرکت IRI در یک هولدینگ (شرکت مادر) جدید، یعنی شرکت TI، به ششمین اپراتور مخابراتی بزرگ دنیا تبدیل شدند. این تصمیم را با توجه به آزادسازی مطلوب خدمات تلفنی نمی‌توان تصمیم چندان صحیحی تلقی کرد. تصمیم بهتر می‌توانست خصوصی سازی جداگانه شعبه‌ها و تزریق فوری عوامل رقابت در سیستم به این وسیله باشد. با توجه به این که بازارهای مالی معمولاً شرکت‌های مالی مادر بدون شعبه را در مقایسه با ارزش انباشته شعبات آن‌ها پایین تر قیمت گذاری می‌کنند،

فروش جداگانه شرکت‌های عملیاتی Stet می‌توانست درآمد دولت را نیز به حداکثر برساند. در سال ۱۹۹۴ مجوز دوم خدمات تلفن همراه نیز صادر و طی سال‌های ۹۵-۱۹۹۱ بازار تجهیزات مخابراتی، دسترسی به شبکه‌های سوئیچ عمومی و خدمات مخابراتی به استثنای پست صوتی، آزادسازی شد.<sup>(۵۴)</sup>

تغییر در محیط بازار صنعت تأمین برق از این هم کمتر بوده است. چندین پیشنهاد برای آغاز تولید و نگهداشتن امتیاز انحصاری عملیات توزیع (شبکه) برای حصول اطمینان از وجود هماهنگی و ایمنی در تأمین برق، ارائه شد. نظرات مختلف پیرامون تجزیه ENEL قبل یا بعد از فروش، آزادسازی تأمین برق برای مشتریان بزرگ و گستره و ویژگی‌های سیاستگذاری قیمت برق، وجود داشت.<sup>(۵۵)</sup> اما پیشنهادهای تجزیه با مخالفت‌های شدید هم از درون دولت، که خواستار پرهیز از تأخیر بیشتر و به حداکثر رساندن دریافتی‌ها از محل فروش بود؛ و هم از سوی مدیران و اتحادیه‌های صنفی شرکت دولتی مواجه شد. علاوه بر آن، عدم توافق در سطح اتحادیه اروپا برای تکمیل بازار واحد انرژی نیز باعث تضعیف بیشتر شتاب اصلاحات شده است.

در سال ۱۹۹۹ طی حکمی موسوم به فرمان برسانی<sup>(۵۶)</sup> جدولی برای به اجرا گذاشتن رقابت تعیین شده بود. در این فرمان حکم شده بود که از سال ۲۰۰۳ هیچ تأسیساتی نمی‌تواند بیش از نصف

کل مصرف را تولید یا وارد کند. شرکت ENEL برای کاهش سهم بازار خود به ۴۰ درصد، سه شرکت تولید کننده جداگانه و مستقل با مجموع ظرفیت تولید ۱۵,۰۰۰ مگاوات ایجاد کرده و آنها را برای فروش به حراج عمومی گذاشت. به هیچ شرکتی اجازه خرید سهم در بیش از یک شرکت داده نشد و هیچ خریداری مجاز به خرید بیش از ۳۰ درصد مجموع سهام دولت نبود.<sup>(۵۷)</sup> Elettrogen - دومین شرکت بزرگ این صنعت که در رم و پیاچنزا مستقر است - در تابستان ۲۰۰۱ به شرکت اسپانیایی Endesa (همراه با تأسیسات محلی ASM برشا) به مبلغ ۲/۶۳ میلیارد یورو فروخته شد.<sup>(۵۸)</sup> Eurogen - بزرگترین شرکت مستقر در رم و میلان - در سپتامبر ۲۰۰۱ به فروش گذاشته شد و نهایتاً توسط کنسرسیوم مؤسسات خدماتی و مالی Edipower خریداری شد.<sup>(۶۰)</sup> شرایط فروش شامل پرداخت ۳/۰۵ میلیارد یورو بهای سهام و بازپرداخت بدهی ۷۵۰ میلیون یورویی Eurogen به ENEL بود. کنسرسیومی که Electrabel باثریک و ACEA رم از اعضای آن بودند ۵۵۱ میلیون یورو برای خرید کوچکترین شرکت به نام Interpower که در ناپل و رم مستقر بود پرداخت و بازپرداخت ۳۲۳ میلیون یورو از بدهی شرکت را تعهد کرد. ENEL هم باید سهام بازار خود در توزیع برق را به فروش می‌رساند تا مقررات وجود یک توزیع کننده واحد در هر منطقه شهری را رعایت کند. حصول توافق بین ENEL و شهرداری‌ها کار

بسیار طاقت‌فرسائی بود که زمان بسیاری طول کشید و نهایتاً ENEL در آگوست ۲۰۰۲ ظرفیت شبکه و مشتریان را به شرکت‌های خدمات عمومی میلان و ورونا (Verona) منتقل کرد. در ارتباط با امور حمل و نقل و تدارکات، این وظایف به یک شرکت جدید (Gestore Rete Transmission Nazionale, GRTN) که صددرصد متعلق به خزانه‌داری است واگذار شده است. چند شرکت هم در حوزه انتقال وجود دارند که بزرگترین آن‌ها Terna و متعلق به ENEL است.

در بازار گاز طبیعی، ایتالیا کمتر به اجرای بخشنامه مصوب ژوئن ۱۹۹۸ اتحادیه اروپا که کشورهای عضو را به باز کردن بازار برای رقابت فرا می‌خواند، مبادرت کرده است. در ماه می سال ۲۰۰۰ دولت دستور داد که از سال ۲۰۰۳ هیچ شرکتی به تنهایی مجاز به تأمین بیش از ۵۰ درصد گاز طبیعی فروخته شده به مصرف‌کننده نهائی و از شروع سال ۲۰۰۲ انتقال بیش از ۷۰ درصد (که از سال ۲۰۰۹ به ۶۱ درصد کاهش می‌یابد) گاز طبیعی سیستم انتقال نیست. این مصوبه همچنین تفکیک حقوقی (سازمانی) فعالیت‌های مربوط به ذخیره‌سازی را از حمل گاز طبیعی الزام نموده که فراتر از تکلیف اتحادیه اروپا به تفکیک حساب‌های این دو است. SNAM همچنان کنترل شبکه ۳۰,۰۰۰ کیلومتری گاز طبیعی را در دست دارد، اما ENI مجبور به تفکیک کار حمل از طریق لوله‌های SNAM از فعالیتهای

بازرگانی و فروش شد. در اواخر نوامبر ۲۰۰۱، ۳۵ درصد از سهام شرکت جدید SNAM (Rete Gas Italia) که کنترل شبکه گاز را در دست داشت در عرضه عمومی اولیه که تعداد کثیری در آن حضور داشتند، به فروش رسید. شرکت جدید ENI برای توزیع گاز (Italgas Piu) هم در نوامبر سال ۲۰۰۱ آغاز به کار کرد.<sup>(۶۱)</sup>

#### ۶.۲. مقررات رفتاری

پیشرفت محدود در مقررات ساختاری، بار مضاعفی برای تعیین الگوی رفتار مجاز بنگاه‌های تحت نظارت به دوش مقررات رفتاری در جهت تامین منافع عموم گذاشته است. مقررات رفتاری می‌تواند هم شامل مقررات قیمت گذاری (محصول و دسترسی هر دو) و هم وضع مقررات رفتار غیر قیمت گذاری مانند کیفیت، کمیت، سرمایه‌گذاری و آثار زیست محیطی کالا و خدمات باشد.

در مورد مخابرات، تصمیمات اخیر AGC باعث اجرای نرخ ثابت دسترسی اینترنت برای مکالمات مبدأ،<sup>(۶۲)</sup> شرایط دسترسی همسطح برای سایر اپراتورهای دارای مجوز<sup>(۶۳)</sup> و ارائه کنندگان خدمات اینترنت،<sup>(۶۴)</sup> و دسترسی مشترک تحت نظارت، تجزیه در خطوط فرعی،<sup>(۶۵)</sup> خطوط استیجاری کلی<sup>(۶۶)</sup> و باند گسترده<sup>(۶۷)</sup> شده است (AGC 2002). پس از تحقیق دو ساله ای، AGC تکالیف حسابداری هزینه سخت‌تری را به TI تحمیل کرده است تا از استفاده این اپراتور از اطلاعات ارائه شده توسط رقبا به عنوان ابزارهای ضد رقابتی



جلوگیری کند. گرچه اپراتور اول (TI) مالک تقریباً تمامی خط‌های تماس ثابت است، اما ۴ اپراتور GSM نیز حضور دارند و پنج مجوز برای سه G نیز در اکتبر ۲۰۰۰ صادر شده است. به طوری که وجود ۱۹۸ اپراتور (در مارس ۲۰۰۱) و بیش از ۱۰۰۰ مجوز نشان می‌دهد دریافت مجوز دشوار نیست (AGC 2001).<sup>(۶۸)</sup> اپراتورهای جدید منطقه‌ای شکل گرفته‌اند اما هنوز در فاز مقدماتی ساخت شبکه هستند و تا چند سال قادر به ارائه زیرساخت‌های دیگری غیر از زیرساخت‌های TI نخواهند بود.<sup>(۶۹)</sup> حال که TI با ۹۳۹ مرکز مبادله (از مجموع ۱۰۴۰ مرکز مورد نیاز رقبا) پوشش دهنده حدود نیمی از خطوط مشترکین است، تجزیه برای بیشتر اپراتورها به یک گزینه تبدیل شده است (AGC 2002). تعداد ۳۵,۰۰۰ خط هم برچیده شده که در اروپا بالاترین تعداد بعد از آلمان است. انتخاب مقدماتی کاریر (انتقال دهنده) در ژانویه ۲۰۰۰ آغاز شد و تا پایان آگوست ۲۰۰۱ حدود ۲ میلیون مشترک از آن استفاده کردند.<sup>(۷۰)</sup> قابلیت انتقال شماره کاربران تلفن‌های ثابت در سال ۲۰۰۱ و مشترکان تلفن همراه تقریباً دو سال بعد فراهم شد.<sup>(۷۱)</sup> متوازن سازی تعرفه‌ها هنوز در جریان است - هزینه صدور مجوز در سال ۲۰۰۱ افزایش یافت - و در سال ۲۰۰۲ قطعی خواهد شد.<sup>(۷۲)</sup>

سهم TI در بازار تلفن ثابت به طور تصاعدی کاهش یافته و در پایان سال ۲۰۰۱ به حدود ۷۳/۸ درصد در مقایسه با ۷۶/۸ درصد

سال قبل از آن رسید. سهم TI از بازار مکالمه راه دور از ۹۳ درصد در سال ۱۹۹۹ به ۶۴ درصد در پایان سال ۲۰۰۱ کاهش یافت. بخش تلفن همراه از نظر درآمد، بزرگترین بخش و از نظر ضریب نفوذ (به جز لوکزامبورگ) بالاترین در اروپا است. سهم یکسان خدمات تلفن ثابت و همراه از مجموع بازار مخابرات، انعکاس همین واقعیت است. متوسط تعرفه‌ها برای مکالمات تلفن ثابت و همراه به میزان قابل توجهی کاهش یافته است (Cavaliere 2001).

در بازار بالادستی تولید برق ENEL جایگاه برجسته ای دارد. سهم آن در ظرفیت بالفعل ناخالص (حدود ۵۳ درصد در سال ۲۰۰۰) و در میزان واقعی برق تولید شده در ایتالیا (حدود ۷۷ درصد غیر از تولید خودکار در سال ۲۰۰۰) و از نظر نیروگاه هائی که در اختیار دارد (بار پایه، بهره برداری میانه و بار اوج)، این جایگاه را نشان می‌دهد. به علاوه، سازمان ضد تراست (AGCM) ادعا می‌کند که ENEL در بازار پایین دست تأمین برق ایتالیا هم، که تا حدودی آزاد سازی شده، دارای جایگاه غالب است (۳۷ درصد در نه ماهه اول سال ۲۰۰۱) و علت آن نیز جایگاه ENEL در بازار بالادست است که در آن به صورت عمودی ادغام شده است. هدف نظارت بر قیمت‌گذاری، اعمال تعرفه یکسان در تمام ایتالیا و کاهش مزایای مشتریان واقع در حوزه آزادسازی محدود تولید برق از این طریق است. ضمناً بوروکراسی و کاغذبازی باعث تأخیر درخواست‌های

ساخت نیروگاه‌های جدیدی شده است که ممکن است به رقابت با ENEL بپردازند<sup>(۳)</sup> در فوریه ۲۰۰۲ وزارت فعالیت‌های مولد برای تسریع در انجام امور مربوطه مبادرت به ایجاد سیستم واحد "تک ایستگاهی" برای صدور ۱۸۰ روزه مجوز برای نیروگاه‌های با ظرفیت بیش از ۳۰۰ مگاوات کرده است.

رقابت برای تحویل و فروش به "مشتریان واجد شرایط" واقعی و بالقوه (یعنی مصرف کننده کمتر از ۲۰ GWh<sup>(۴)</sup> در سال) هنوز محدود است. بورس نیروگاه‌های برق (Borsa Elettrica) که طبق فرمان برسانی قرار بود از ژانویه ۲۰۰۱ فعال شود، هنوز در مرحله راه‌اندازی است. مزایای وجود یک بورس در این کار (با توجه به این که رفتارهای استراتژیک معلوم خواهد شد) ایجاد شفافیت و فراهم شدن امکان وارد کردن فشار به فروشنده غالب از طریق جمع کردن کاربران پراکنده است. این بورس قرار است در اکتبر ۲۰۰۲ شروع به کار کند، اما همین تاریخ به تعویق افتاده نیز به علت حل نشدن مسائلی چون نحوه رفتار با واردات و تولید یارانه بر (به اصطلاح Cip6) تحقق نخواهد یافت.<sup>(۵)</sup> اگر در آزادی عمل ENEL محدودیت ایجاد نشود (و با اطلاع از این که دستیابی به ظرفیت تولید جدید به این زودی‌ها میسر نخواهد شد)، لازم است ابزارها و راهکارهایی برای "قراردادی" به منظور برقراری ظرفیت تولید مانند آنچه که در بازار Powernext فرانسه انجام شد، تدوین و اجرا شود (Checchi et al. 2002). هم کاربران بزرگ، که در حال

حاضر از یارانه‌های مضاعف استفاده می‌کنند (Gallo and Checchi 2002) و هم اصرار دولت به درج ماده‌ای که به وزارتخانه اختیار بدهد در صورت نوسانات "بیش از اندازه" قیمت‌ها را اصلاح کند منشأ مقاومت در برابر تحقق این امر بوده‌اند.

در جولای ۲۰۰۲ کلیات لایحه‌ای با عنوان "اصلاح و بازسازی بخش انرژی" ارائه شد. مفاد عمده آن مشتمل بر انتقال مالکیت شبکه از ENEL به GRTN؛ لغو هزینه‌های دریافتی برای "اجاره برق آبی (برای جبران مزاد ارزش این نیروگاه‌ها در نظام بازار) بدون تعیین تکلیف هزینه‌های انجام شده برای سرمایه‌گذاری‌های قبلی: تسری واجد شرایط بودن به همه مشتریان غیر داخلی تا قبل از سال ۲۰۰۴؛ و صدور مجوز سرمایه‌گذاری مشترک شرکت‌های ایتالیایی که مجاز به ساخت نیروگاه هسته‌ای در ایتالیا نیستند در خارج از کشور بود. به نظر می‌رسد هدف بیش از آن که کاهش اندازه و قدرت بازار ENEL باشد، کنترل آن است (Scarpa 2002). بانک‌های سرمایه‌گذاری در واقع این لایحه را به نفع شرکت ارزیابی کرده‌اند: مثلاً مطابق ارزیابی Lehman Brothers ۰/۳ یورو به ازای هر سهم (۸ آگوست) و بر اساس ارزیابی دویچه بانک (۲۳ جولای) رقمی حتی بیشتر از آن (حدود ۰/۵ یورو به ازای هر سهم) به ارزش شرکت افزوده شده است.

سازمان ضد تراست (AGCM) به عنوان یک "مدافع رقابت" بدون تقبل انجام مسئولیت قانونگذاری نقش موثری را در حوزه

### خصوصی سازی در ایتالیا... / ۵۳

نظارت ایفا کرده است. بعد از شکایت چند شرکت ارائه کننده خدمات تلفن ثابت و انجمن ارائه کنندگان خدمات اینترنت ایتالیا سازمان مذکور در خصوص ارائه دسترسی توسط شرکت TI اقدام به تحقیق نمود و به این نتیجه رسید که شرکت مذکور از مالکیت شبکه دسترسی PSTN به علت رد درخواست اپراتورهای دیگر برای ارائه خدمات عمده فروشی DSL و ارائه خدمات خرده فروشی خود به جای آن، سوء استفاده کرده است. TI مبلغ ۵۹ میلیون یورو به علت سوء استفاده از جایگاه خود به عنوان یک کاربر فوق العاده قوی در بازار، جریمه شد. در پرونده Edison/SNAM، سازمان مذکور (ناظر رقابت) به موضوع خودداری از دسترسی پرداخته است. در مارس ۲۰۰۲، AGCM تحقیق تمام عیاری درباره ENEL به اتهام نقض ماده ۸۲ در بازار آزادسازی شده برای تأمین برق مشتریان واجد شرایط آغاز کرد. بازرسی های بدون اعلام قبلی از محل های کار ENEL در سرتاسر ایتالیا انجام شده و انتظار می رود که رأی پرونده تا فوریه ۲۰۰۳ صادر شود. موضوع حاکمیت و غلبه ENEL هم اکنون موضوع استینافی است که در پرونده Infostrada/ENEL در دادگاه های ایتالیا مطرح است و ممکن است بر رأی پرونده دیگر نیز تاثیر بگذارد.<sup>(۷۶)</sup>

### کادر ۲. تملک Infostrada/ENEL

استراتژی ENEL در دهه ۱۹۹۰ خرید شرکتهای خدمات عمومی و اداره یک شبکه توزیع انواع خدمات به مشتریانش بود. در اکتبر سال ۲۰۰۰، ENEL خرید ۱۱ میلیارد یورویی شرکت Infostrada را به صورت نقد/ اوراق بهادار اعلام کرد. Infostrada شرکت مخابراتی فعالی در تلفن ثابت بود که بعد از خریداری شرکت آلمانی مانسمان توسط Vodafone بریتانیا، به فروش رسانده شد. عملیات مذکور (که در چارچوب مقررات شماره ۴۰۶۴/۸۹ کمیسیون اروپا قرار می گیرد) ابتدا به اطلاع کمیسیون اروپا رسانده شد که کمیسیون مذکور هم پس از بررسی آثار ضد رقابتی آن بر بازار مخابرات، پرونده را برای بررسی تاثیر معامله پیشنهادی بر بازار برق ایتالیا به سازمان ضد تراست ارجاع داد.

در فوریه سال ۲۰۰۱، سازمان ضد تراست با این استدلال که ایجاد مجموعه ای برای ارائه خدمات عمومی مختلف به نفع مصرف کننده است، خرید مذکور را بلامانع اعلام کرد. با این حال اعلام کرد که برای جلوگیری از سوء استفاده ENEL از موقعیت قوی خود در جهت تعویق یا ممانعت از ورود رقبا به بازار تامین نیروی برق به مشتریان واجد شرایط، مداخله لازم است. در نتیجه از ENEL خواسته شد ظرف سه ماه از تاریخ فروش Gencos، حداقل ۵،۵۰۰ مگاوات از ظرفیت تولید خود را به فروش برساند. در ماه می ۲۰۰۱، ENEL شکایتی در دادگاه اداری ذیصلاح منطقه ای (TAR Lazio) طرح و درخواست فروش بیشتر ظرفیت تولید را به دلایل متعدد غیرقانونی اعلام کرد. بنا به ادعای ENEL، شرایط تحمیلی از سوی سازمان زیاده روی بود، چون اقدامات معقول تری مانند منع بازاریابی مشترک در دو بازار مورد نظر یا لحاظ کردن ضمانت های ویژه در کارکرد بورس برق، تضمین خوبی برای ایجاد رقابت کامل در بازار بود.

در نوامبر ۲۰۰۱، تار لاتزیو با این استدلال که سهم بازار ENEL به رغم آن که هنوز هم بالا است، اما از زمان باز شدن بازار انرژی ایتالیا به نصف رسیده است،

تصمیم سازمان ضد تراست را نقض کرد. تحقق قریب الوقوع راهکار شبه دستوری ایجاد بورس برق هم موجب تضعیف بیشتر سلطه آن در بازار تولید بالادست می شود و در نتیجه سوء استفاده ENEL از قدرت بازار خود به نفع فعالیت در بازار تأمین پایین دستی غیرمنطقی خواهد شد. پیرو درخواست تجدید نظر سازمان ضد تراست، شورای کشور در نوامبر ۲۰۰۲ جایگاه مسلط ENEL را تصدیق، اما تصمیم الزام به فروش ظرفیت تولید آن را نقض کرد. بر اساس حکم صادره، سازمان ضد تراست موفق به توجیه ضرورت حل مسأله در بازار توزیع مقررات زدائی شده از طریق مداخله در زیربخش جداگانه تولید نشده بود.

ENEL اکنون همراه با تله کام فرانسه دومین گروه مخابرات ایتالیا را از طریق Wind، شرکت مخابراتی وابسته خود، کنترل می کند. دیگر معامله مناقشه برانگیز ENEL طرح خرید شرکت بزرگ آب جنوب ایتالیا، Acquedotto Pugliese، از خزانه داری بود. با مخالفت مقامات محلی، در نهایت معامله صورت نگرفت. دولت فعلی ۸۷ درصد سهام را به منطقه Apulia انتقال داد.

Source: Polo (2001) ; Delfino and Sorvillo (2002)

### ۳.۶. مدیریت نظارت

موضوعات اصلی در نظارت شامل تعیین دستگاه‌های مستقل نظارتی، استقلال حقوقی آن‌ها، تعریف اختیارات آن‌ها، پاسخگویی آن‌ها و نقش سازمان فعلی ضد تراست در پایش دسترسی به شبکه‌ها و رقابت در بازار آزاد سازی شده خدمات است. قانون سال ۱۹۹۴ تأسیس دستگاه‌های نظارتی را پیش شرط الزامی خصوصی سازی خدمات عمومی اعلام کرد. قانون تأسیس دستگاه‌های نظارتی مستقل برای برق و گاز (AEEG) و برای مخابرات و رسانه‌ها (AGC)، با تأخیر و پس از ۱۸۰ ساعت مذاکره، در سال ۱۹۹۵ در پارلمان به تصویب رسید. دستگاه‌های مستقل نظارتی ضمن نظارت بر امتیازات و دسترسی به بازار، از یکسانی و کیفیت خدمات اطمینان حاصل کرده و بر ترازنامه شرکت‌های فعال نظارت می‌کنند، تعرفه خدمات را تعیین می‌کنند، سوء رفتار احتمالی صاحبان مجوز را (مستقلاً یا بر اساس گزارش مشتریان) بازرسی و در خصوص لغو مجوز یا اقدامات تنبیهی شرکت‌های خلافکار نیز حکم صادر می‌کنند که البته قابل تجدید نظر در محاکم قضائی است.

قانون ۲۴۹ دو هدف عمده را برای AGC تعریف کرد: اجرای آزادسازی، البته بر اساس گزینه‌های موجود در سطح اتحادیه اروپا و تضمین تکثرگرایی فرهنگی، سیاسی و اجتماعی در بخش رسانه‌ها. در کشوری که نیمی از صنعت تلویزیون، بزرگترین بنگاه



نشر و روزنامه‌های مختلف توسط یک سیاستمدار سرشناس کنترل می‌شود، تأسیس یک دستگاه نظارتی واحد هم، برای مخابرات و هم برای رسانه‌ها، ضمن آن که تا حدودی به دلیل همگرایی تکنولوژیکی موجه بود، توسط ملاحظات کاملاً روشن سیاسی دیکته شد (Petretto 2000).<sup>(۷۷)</sup> این موضوع در اختیارات واگذار شده به پارلمان در تعیین ناظران، فقدان ضوابط مشخص شرایط احراز و در تناوب مکرر جلسات تحقیق پارلمانی انعکاس یافت (Pontarollo and Oglietti 2000, p.772). نگرانی‌هایی هم در خصوص کندی فرایند تصمیم‌گیری و عدم شفافیت آن - هیچ جلسه علنی در کار نیست و AGC مواضع خود را برای هدایت کار نظارت منتشر هم نمی‌کند - ابراز شده است. از سوی دیگر و به رغم بار اضافی ناشی از عدم نسبی پیشرفت در مقررات زدائی، AEEG - که اعضای کمتری دارد (سه عضو به جای نه عضو) که توسط نخست وزیر منصوب می‌شوند و مقر آن به جای رم در میلان است - در کسب اعتبار موفق‌تر بوده است.

تعیین متغیرهای مستقلی که این تفاوت‌ها را تبیین نماید کار آسانی نیست.<sup>(۷۸)</sup> این که TI کاملاً خصوصی است (البته بدون در نظر گرفتن سهام پلائی) در حالی که ENEL هنوز در کنترل دولت است هیچ تفاوت معناداری در رویکرد آنان به قضیه نظارت که در هر دو مورد مناقشه برانگیز بوده، ایجاد نکرده است. به نظر می‌رسد

کار اجرا با رویه‌های طولانی و پیچیده و درخواست تجدیدنظر منظم و مکرر بنگاه‌های موجود نسبت به تصمیمات دستگاه‌های مستقل نظارتی مختل شده است. ضمن آن که انجام پردازش‌های لازم یک اصل بنیادین حقوقی است، دستگاه‌های مستقل نظارتی باید بازدارنده‌های مناسبی برای زیاده‌روی در اقدامات تاخیری به اجرا بگذارند (Nicoletti 2002).<sup>(۷۹)</sup> اگرچه آزمایش آن دشوار است، اما به لحاظ شهودی کاملاً روشن است که حتی در دستگاه‌هایی مانند دستگاه‌های نظارتی مستقل ایتالیا که اختیارات در آن توزیع شده، ویژگی‌های فردی رئیس AEEG نقش مهمی ایفا کرده است که به نوبه خود مؤید این مطلب است که "افرادی که به این سمت‌ها منصوب می‌شوند باید دارای ویژگی‌های فردی لازم برای مقاومت در برابر فشارهای بی جا و وسوسه‌ها باشند" [و] باید از اختیارات خود با مهارت برای جلب احترام ذینفعان اصلی استفاده کرده و مشروعیت نقش و تصمیمات خود را افزایش دهند و حوزه‌ای از موکلان مدافع استقلال خود ایجاد کنند. (Smith 1997)

دهه ۱۹۹۰ شاهد انتشار عمومی تفویض اختیار به نهادهای غیرنماینده در سراسر اروپا بوده (Thatcher 2002) و ایتالیا نیز از این امر مستثنی نبوده است. حتی می‌توان استدلال کرد که ضعف سنتی بوروکراسی وزارتی در آن باعث تقویت این فرایند حتی بیش از سایر اعضای اتحادیه اروپا شده است. در مورد دستگاه‌های

مستقل نظارتی این تصور وجود دارد که آن‌ها در برخی مواقع خلأ ناشی از نبود اجرا را پر کرده و به دستگاه‌های قانونگذار تبدیل شده‌اند (مثل De Nicola 2001). به این علت باید مباحثه سیاسی جاری در خصوص اصلاح دستگاه‌های نظارتی مستقل را به فال نیک گرفت، مشروط به آن که اصل محافظت از سرمایه‌گذاران و مشتریان در برابر ریسک‌کنندگی و معطلی در اولویت اول باقی بماند. کمیسیون متشکل از نمایندگان دو مجلس برای اصلاح قانون اساسی امکان اعطای جایگاه قانون اساسی به برخی از دستگاه‌های نظارتی مستقل منتخب را مورد بررسی قرار داد. اکثریت فعلی ضرورت حفظ استقلال و خودمختاری آن‌ها را تأیید نموده اما استدلال می‌کند که "دستگاه‌های سیاسی باید به تنظیم ابزارهای ضروری برای انجام اموری که لازم است در کنترل آن‌ها باقی بماند، مبادرت نمایند، به ویژه مواردی که به تصمیماتی که به بیشترین تأثیر اجتماعی و اقتصادی دستگاه‌های نظارتی مستقل مربوط می‌شود" (Camera dei Deputati 2002). ابزار تحقق این امر در سند برنامه اقتصادی و مالی (*Documento di Programmazione economica e finanziaria*) تعیین شده و به این وسیله پارلمان مسئول حصول اطمینان از اجرای رهنمودهای دولت شده است.<sup>(۸۰)</sup> پیشنهاد اکثریت که در حال حاضر به پارلمان ارائه شده، خواستار ادغام AEEG و AGC در یک دستگاه نظارتی

واحد است - موضوعی که خاتمه مباحثه بین‌المللی در مورد آن به این زودی تحقق نمی‌یابد - اما متأسفانه به دنبال این هم هست که اعضای این دستگاه توسط دولت منصوب شوند که نتیجه کاهش استقلال و اعتبار آن خواهد بود.

نهایتاً، باید به تبعات اصلاحات سال ۲۰۰۱ قانون اساسی (باب پنجم از بخش دوم) نیز اشاره شود. این اصلاحات در ماده ۱۱۷ شامل تمرکز زدائی اختیارات شبکه‌های حمل و نقل و کابوتاژ (Cabotage)، سازماندهی بخش‌های مخابرات و رسانه‌ها به علاوه تولید، حمل و توزیع داخلی انرژی بوده است. مطابق اصل سلسله مراتب، مناطق و مقامات محلی هم اکنون اختیارات گسترده‌ای در حوزه انرژی دارند. از آنجا که این قسمت بخشی است که مزایا (و وابستگی‌ها) در آن کشوری (ملی) است در حالی که حواشی منفی غالباً محلی هستند، همکاری در سطوح مختلف دولتی مورد نیاز است (Galbiati and Vaciago 2002). شواهد اولیه، متأسفانه، حاکی از آن است که مشخصه بارز کار مدیریت خصوصیت شدید است. مناطق مختلف فرمان سال ۲۰۰۲ را به منظور تسریع در شروع طرح‌های جدید تولید به چالش کشیده و مدعی آن هستند که مالکیت شبکه باید بر اساس ولتاژ بین دولت‌های محلی تخصیص داده شود. AEEG هم از تصمیم سیسیل برای تعویق آزادسازی بازار خرده‌فروشی گاز تا سال ۲۰۱۰ که در سطح ملی

خصوصی‌سازی در ایتالیا... / ۶۱

برای سال ۲۰۰۳ برنامه ریزی شده ابراز نگرانی کرده است.<sup>(۸۱)</sup> تدوین مبهم اصول بنیادین در پیش نویس قانون مورخ جولای ۲۰۰۲ و اموری که در بخش انرژی برای حکومت کنار گذاشته بود، یکی دیگر از مسائل است. (Scarpa 2002)

## ۷. آتیه مالکیت دولتی

### ۷.۱. خط مشی صنعتی و وسعت عقب نشینی بیشتر دولت

سایر کشورهای اتحادیه اروپا عقب نشینی دولت از تولید صنعتی را با سیاست‌های صنعتی مختلف همراه کرده‌اند. در ۱۹۸۶ در فرانسه قانون خصوصی‌سازی میزان سرمایه‌گذاری اشخاص غیرمقیم در بنگاه‌های خصوصی شده را به ۲۰ درصد محدود کرد. این محدودیت از سال ۱۹۹۳ تلطیف و صرفاً در مورد اشخاص غیرشهروند اتحادیه اروپا اعمال می‌شود. به علاوه، هم در اواخر دهه ۱۹۸۰ و هم در اواسط دهه ۱۹۹۰ دولت مبادرت به انتخاب گروه‌های اصلی سرمایه گذار، عمدتاً داخلی، نمود (که در ابتدا هسته‌های اصلی<sup>(۸۲)</sup> و بعداً گروه‌های فعالان با ثبات (*groupes d'actionnaires stables* نامگذاری شد) و به آنها حق رأی ویژه (*action spécifique*) اعطا نمود. یک "بازی صنعتی" پیچیده هم برای ایجاد نوعی قهرمانی ملی در بخش‌های مختلف صنایع

هوا - فضا و دفاع به راه انداخته شد (Goldstein 2001). در بریتانیا دولت برای ممانعت از خرید سهام ذریبط در شرکت‌های اصلی، مانند Rolls-Royce و BP، از "سهام طلایی" استفاده کرد. برنامه سال ۱۹۹۲ وسعت عقب نشینی دولت را عمدتاً تعریف نشده باقی گذاشت. به علاوه، اختیارات ویژه در حوزه‌هایی که "استراتژیک" تعریف شده بودند همچنان باقی می‌ماند، در حالی که ماهیت استراتژیک یک فعالیت به صورتی غیردقیق "توان تاثیرگذاری بر نتایج در چند بخش دیگر" تعریف شده بود.<sup>(۸۳)</sup> گرچه قانون خصوصی‌سازی سال ۱۹۹۴ حوزه‌های استراتژیک را به دفاع، حمل و نقل، مخابرات، انرژی و "دیگر خدمات عمومی" محدود کرد اما برنامه مذکور ساختار صنعتی را در آینده تصویر می‌کرد که دولت در فهرست بلند بالایی از فعالیت‌ها، از جمله در بسیاری از بازارهای رقابتی، همچنان سهام قابل توجهی، البته در حد اقلیت، خواهد داشت. وظایف سهامداری و هدایتی هم در وزارت خزانه‌داری (اقتصاد فعلی) متمرکز شده بود (جدول ۱۱). تصور این بود که در صورتی که دولت بخواهد در پایان فرایند خصوصی‌سازی در بعضی از بخش‌ها حضور قابل توجهی داشته باشد، این کار تأمین‌کننده منافع عمومی خواهد بود.<sup>(۸۴)</sup>

جدول ۱۱. سهام باقی مانده در وزارت اقتصاد

تبعات خصوصی‌سازی برای ساختار صنعت ایتالیا منشأ درگیری‌های سیاسی شدید بوده است. تحکیم دموکراسی اقتصادی از طریق ظهور بازیگران جدید اقتصادی، هدف ویژه برنامه ۱۹۹۲ بود که به صراحت در آن به افزایش تعداد گروه‌های بزرگ از شش (IRI and ENI, plus IFI-Fiat, Ferfin - Montedison, CIR-) Olivetti and Fininvest) به ده یا دوازده گروه اشاره شده بود. این نکته جای سؤال دارد که آیا هدف مذکور که گاهی از آن به عنوان ابزار افزایش رقابت در اقتصاد ایتالیا یاد می‌شود، دارای محتوای اقتصادی هم بوده است؟ در هر صورت، استراتژی مذکور موفقیت چندانی در پرورش بازیگران بزرگ جدید نداشته است. یک تحلیل ساده از "مرزهای" ۲۰ گروه اقتصادی بزرگ نشان می‌دهد که دارایی‌های خریداری شده در طی خصوصی‌سازی فقط در سه مورد از گردش مالی گروهی سال ۲۰۰۰ دارای حجم قابل توجهی - مشخصاً Olivetti (۹۶ درصد)، Edizione Holding (۵۹/۶ درصد)<sup>(۸۵)</sup> و Riva (۷۴/۷ درصد) - است. از طرف دیگر گروه IFI-Fiat با همکاری متحدان مختلف، نقش فعالی را در خصوصی‌سازی مالی به ویژه از طریق مشارکت در Banca di Roma و Turin's Sao Paolo bank ایفا کرده است.

در دهه ۱۹۹۰ اکثر صنایع شاهد تثبیت وضعیت گروهی در سطح اروپا و/یا جهان بوده‌اند. بنگاه‌های ایتالیایی عمدتاً از این فرایند برکنار بوده‌اند چون تعداد بسیار کمی از شرکت‌های آن دارای ظرفیت‌های ساختاری و منابع مالی برای خرید رقبای خارجی یا ادغام با آن‌ها در شرایط برابر بودند (Bianchi 2002b). یک مشکل بنگاه‌های ایتالیایی مقیاس آن‌ها است و تجلی آن ساختار تجاری است که این کشور را در رقابت با اقتصادهای در حال ظهور با دستمزد پایین قرار می‌دهد. با این حال، بالاتر و فراتر از پیش فرض‌های ایدئولوژیکی، این انتقاد که عقب‌نشینی دولت از بازسازی ساختاری صنایع پشتیبانی نکرده است، صحیح نیست.<sup>(۸۶)</sup> در اینجا فقط کافی است به سه مورد اشاره شود.

STMicroelectronics (STM) که از ادغام دو شرکت دولتی (SGS ایتالیا و Thomson Semiconductors فرانسه) در ۱۹۸۷ تأسیس شد، به سومین شرکت بزرگ تولیدکننده تراشه (چیپس) بعد از اینتل (Intel) و توشیبا (Toshiba) تبدیل شده است. گرچه STM با فروش عمومی اولیه سهام در ۱۹۹۴ به شرکت سهامی عام تبدیل شد، اما پاریس و رم هر یک ۲۲ درصد از سهام شرکت را کنترل می‌کنند.<sup>(۸۷)</sup> با سرمایه‌گذاری‌های بزرگ در کاربری‌های همگرایی (تراشه‌های مورد نیاز برای ارتباطات بی‌سیم، شبکه سازی داده‌ها و تجهیزات الکترونیکی دیجیتال) مصرفی) این شرکت در



سال ۲۰۰۰ به سریع‌ترین شرکت در حال رشد در بین ۱۰ شرکت بزرگ تولیدکننده نیمه هادی‌ها در جهان و یکی از سه شرکت دارای سود خالص در سال ۲۰۰۱ تبدیل شد. حضور سرمایه‌گذاران درازمدت حداقل از دو بعد حیاتی بوده است. اولاً به شرکت اجازه داده است که حتی در افت سیکل کاری تراشه به سرمایه‌گذاری ادامه دهد. STM ۱۰ درصد از سود عملیات سالانه خود را بدون برگشت فوری برای تحقیق در تکنولوژی‌های آتی و ۱۵ درصد کل درآمد خود را برای تحقیق و توسعه صرف می‌کند.<sup>(۸۸)</sup> ثانیاً، به مدیریت اجازه داده است بر اتحادهای درازمدت با خریدارانی چون Nokia, Thomson Multimedia, Hewlett-Packard, Bosch که ۴۰ درصد درآمد STM را تأمین می‌کنند، تمرکز پیدا کند. این نسبت درآمد از خریداران مذکور STM را از فروشندگان تراشه‌های تجاری که محصولات عملاً قابل جایگزین آن‌ها توسط مشتریان مختلفی خریداری می‌شود، متمایز می‌کند.

Finmeccanica یکی از شرکت‌کنندگان فعال در سازماندهی مجدد صنایع هوا - فضا و دفاع اروپا بوده است. در بخش موشک‌ها، شرکت مذکور دارای خود را در MBDA، که یک سرمایه‌گذاری مشترک بین BAe Systems و EADS در سال ۲۰۰۱ بود، گذاشت. Alenia، شرکت وابسته‌ای است که از ادغام Aeritalia و Selenia تأسیس شده و دارای سهم ۱۹/۵

درصدی در Eurofighter consortium، سهم ۱۵ درصدی در برنامه باربری هوایی نظامی (A 400M (ex FLA)، ۵۰ درصد شراکت در طرح مشترک هواپیمای گشت دریائی آینده آلمان - ایتالیا و به همین نسبت با Aerospatiale Matra در ATR consortium است. Agusta، تولید کننده هلیکوپتر، با GKN-Westland Helicopters بریتانیا در سال ۲۰۰۰ ادغام شد.

آیتالیا بالاخره در نوامبر ۱۹۹۸ موافقتنامه‌ای را با هدف نهائی ادغام با KLM منعقد کرد که امروزه هم راهگشاست.<sup>(۸۹)</sup> اما شرکت هلندی در آوریل سال ۲۰۰۰ با اعلام عدم قطعیت توسعه قطب مسافری Malpensa و ریسک ناشی از برنامه پیشنهادی خصوصی سازی خط هوائی ایتالیا معامله را لغو کرد. در دسامبر سال ۲۰۰۲ یک محکمه مستقل داوری در هلند به این نتیجه رسید که فسخ معامله مذکور "معتبر نبوده" است و به KLM دستور داد حداقل ۱۵۰ میلیون یورو خسارت به آیتالیا پرداخت کند. یک سال بعد آیتالیا موافقتنامه بازرگانی ۱۰ ساله‌ای را با Air France منعقد کرد که به مبادله ۲ درصد سهام در ژانویه ۲۰۰۳ منجر شد.<sup>(۹۰)</sup>

#### ۲.۷.۲ اداره بنیادها<sup>(۹۱)</sup>

مشکلات راهبری صنفی مرتبط با نقش رسوبی، اگر نگوئیم غالب، مؤسسات دولتی به نظر می‌رسد که در بخش بانکداری شدیدتر از

سایر بخش‌ها است. مشکلات موجود در این بخش عملاً می‌توانند موانع جدی‌تری را بر سر راه ایجاد یک ساختار رقابتی‌تر و کارآمدتر صنایع ایجاد کنند. در پایان سال ۱۹۹۹، بنیادها - بنیادهای خیریه تحت کنترل مقامات محلی - در هر یک از پنج گروه بانکی بزرگ و در شش گروه از نه گروه بانکی بزرگ ایتالیا حداقل دارای اکثریت نسبی بودند (De Nardis 2000). چهار گروه از مجموع نه گروه بزرگ نیز از طریق شبکه‌ای از سهامداری متقابل به یکدیگر وابسته هستند. دارائی‌های تحت کنترل این بنیادها بالغ بر ۳۵ میلیارد یورو است. در صورتبندی اولیه قانون آماتو<sup>(۹۲)</sup> در سال ۱۹۹۲ که باعث ایجاد این بنیادها شد، کنترل بانک‌های دیگر غیر از بانک تأسیس‌کننده بنیاد مربوطه، ممنوع شده بود. اما پارلمان به منظور تضمین کنترل عمومی بر این دارائی‌ها، آن‌ها را تحمیل کرد. هدف پیشنهادات و قوانین دهه ۱۹۹۰ تبدیل بنیادها به بازیگران بخش خصوصی در حوزه ارتقای علم و فرهنگ بر یک مبنای محلی و با تمرکز بر مدیریت بازگشت سرمایه‌گذاری به جای مدیریت خود دارائی‌ها بود. قانون چامپی (Ciampi Law) سال ۱۹۹۹، بویژه، زوائد ساختارهای راهبری (مدیریت تشکیلات) را حذف کرد، مشوق‌های مالیاتی را برای وادار کردن بنیادها به خروج از بانک‌ها تا سال ۲۰۰۵ ایجاد کرد و آن‌ها را از کنترل شرکت‌هایی که برای اهداف اجتماعی حیاتی نیستند، منع کرد.<sup>(۹۳)</sup> تعریف کنترل نقطه ضعف

قانون مذکور است که هنوز هم به بنیادها اجازه می‌دهد با سایر سرمایه‌گذاران و اکثر مواقع با بنیادهای دیگر همراه شده و یک صنف رأی دهنده ایجاد کنند.<sup>(۹۴)</sup> علاوه بر آن، الزام اعضای هیئت مدیره آنها به عدم حضور در مدیریت بانک هائی که دارائی اصلی بنیاد ذیربط است، به درستی رعایت نمی‌شود.

قانون بودجه ۲۰۰۲، شرط خصوصی‌سازی را یک سال عقب انداخته؛ به دستگاه‌های دولتی محلی اختیار انتصاب اکثریت مدیران را اعطاء کرده<sup>(۹۵)</sup>؛ اختیار تعیین طیف سرمایه‌گذاری‌های مجاز را به خزانه‌داری واگذار کرده؛ ۱۰ درصد سرمایه‌گذاری از دارائیهای غیربانکی را در *Infrastrutture spa* شرکت دولتی جدیدی که تأمین مالی کارهای عمومی را به عهده دارد همراه با الزام سفارش مشارکت بانکی به صندوق‌های مدیریت دارائی (*Societa di Gestione del Risparmio*) حکم نموده است که البته همه این‌ها به دلایل عملی مشروط به موافقت معنوی (باطنی) خزانه‌داری است (Giavazzi 2001). به همین اندازه مشکل آن است که متن قانون (بودجه) ضابطه تعیین کنترل مشترک (که اکنون غیرقانونی شده) را روشن نکرده است. به طور خلاصه، بحث در مورد وظیفه چنین نهادهایی - اعطای کمک بلاعوض برای تأمین مالی پروژه، عرضه مستقیم خدمات اجتماعی یا جمع‌آوری وجوه برای استفاده

همراه با وجوهات خود برای خدمات به جامعه - هنوز تا تعیین نتیجه نهائی بسیار فاصله دارد.

### ۲.۳. موضوع خدمات محلی

ایتالیا دارای ۱۳۰۰ مؤسسه خدمات محلی است که تعداد ۴۰۵ مورد از آنها تا پایان سال ۲۰۰۱ با استفاده از مشوق‌های قانون مشهور به Bassanini2 (شماره ۱۲۷/۹۷) با ۱۹ میلیارد یورو گردش مالی کل و بیش از ۱ میلیارد یورو سود در سال ۲۰۰۱، به شرکت تبدیل شدند. خدماتی چون حمل و نقل محلی، آب و تصفیه آب و توزیع گاز و برق توسط چنین مؤسسه‌ای انجام می‌شود.<sup>(۹۶)</sup> با این حال بُعد محلی فرایند اصلاحات نظارتی بالقوه به دلیل نفوذ بیشتر صاحبان منافع در این سطوح، مسأله ساز است (OECD 2002). در ۱۹۹۹ دولت De Alema لایحه‌ای را برای اجرای آزادسازی در حوزه حمل و نقل و گاز محلی مطابق با قوانین اتحادیه اروپا تهیه و به پارلمان ارائه کرد. هدف اصلاحات تضمین یکسانی خدمات است، اما دستگاه‌های محلی را وادار می‌کند تا امکان عرضه خدمات بهتر از سوی بازار را در مقایسه با خدمات عمومی دولتی بررسی و تأیید کنند.<sup>(۹۷)</sup> در هر حال، پارلمان نتوانست این پیشنهاد (لایحه) را به قانون تبدیل کند. قانون تأمین مالی سال ۲۰۰۲ تقسیم مالکیت شبکه و ارائه خدمات (خدماتی که هنوز عمومی هستند)، و اتکا به رویه‌های

رقابتی در اعطای مجوزهای عملیاتی را تکلیف کرد. شهرداری‌ها دارای حق انتخاب کاهش سهم خود در خدمات به زیر ۵۱ درصد پس از انتقال دارائی‌های ثابت (کارخانه‌ها، شبکه‌ها) به یک شرکت تحت مالکیت عمومی هستند. بعید به نظر می‌رسد که این تغییرات در راستای تحقق آزادسازی بیشتر حرکت کنند (Pera 2001 and Massarutto 2002). به هر حال این‌ها رهنمودهائی ساده و کلی هستند و مقررات اجرائی که انتظار می‌رفت تا ژوئن ۲۰۰۲ صادر شوند، هنوز صادر نشده‌اند. به علاوه، مناطق (استان‌ها) بر این اساس که اصول فدرالیسم مندرج در قانون اساسی (باب پنجم) به آن‌ها حق نظارت بر خدمات عمومی منطقه خود را اعطا کرده است از دیوان عالی درخواست تجدیدنظر کرده‌اند. اندازه برخی از مؤسسات خدمات محلی متوسط است و در برخی موارد خدمات مختلف ارائه می‌کنند اما اکثر آن‌ها بسیار کوچک تر از آنند که بتوانند در یک محیط آزادسازی شده دوام بیاورند. ابهامات ضابطه‌ای و ثابت نگهداشتن تعرفه‌ها در سپتامبر ۲۰۰۲ مانع از بزرگ سازی (ادغام و خرید) صنایع شده و در نتیجه باعث کندی اجرای برنامه‌های ثبت شرکت‌ها در بورس شده است (جدول ۱۲).

## ۸. نتایج، یا اقتصاد سیاسی خصوصی‌سازی ایتالیا

هیچ تحلیلی بعد از جریان خصوصی‌سازی ایتالیا نمی‌تواند عمق و گستردگی شک و تردیدهای پیرامون اهداف کمی و کیفی آن را در شروع از یاد ببرد. به این معنا، می‌توان گفت سرعت و گستردگی خصوصی‌سازی در بحبوحه بدترین بحران سیاسی و اقتصادی در دوران بعد از جنگ ایتالیا، تعجب آور بوده است. راه‌حل‌های موفقیت‌آمیز در چند حوزه، از جمله در مرحله‌بندی فروش‌ها، استفاده از درآمدهای حاصل از خصوصی‌سازی و ایجاد گروه کثیری مخاطب از سرمایه‌گذاران علاقمند به سلب مالکیت از دولت پیدا شد. ایتالیا در اجرای فروش‌های خصوصی شفافیت بیشتری نسبت به فرانسه نشان داد و در استقبال از سرمایه‌گذاران خارجی، البته تا حدودی به دلیل نیاز، بازتر از فرانسه و بریتانیا که با استفاده از اختیارات ویژه (مثل حق رأی ویژه) مانع از سرمایه‌گذاری‌های بزرگ خارجی شدند، عمل کرده است. خارجی‌ها، که کاهش ارزش لیره آن‌ها را جذب کرده بود، با اطلاع از این واقعیت که مقامات ایتالیایی از درآمدهای حاصله برای کاهش کسری مالی استفاده نمی‌کنند، اطمینان مضاعف می‌یافتند. بازارهای مالی داخلی

در جذب حجم عظیم سهام‌های جدید بسیار بهتر از آنچه انتظار می‌رفت عمل کردند. تا حدودی به دلیل کاهش همزمان بازدهی اوراق قرضه (مشارکت) دولت، استقبال بیش از حد نیاز از دیگر کشورهای اتحادیه اروپا حتی با قیمت‌گذاری‌های نه چندان هم پایین (زیر قیمت)، بوده است.

با این حال چند مسأله حل نشده در پیشرفت این سیاست اختلال ایجاد نموده، و تأثیرات مثبت آن را محدود کرد. اولاً، بخش قابل توجهی از فعالیت خصوصی‌سازی در مورد سهام غیرکنترل کننده در بنگاه‌های دولتی انجام شده است. معنای این سخن آن است که انضباط بازار سرمایه نمی‌تواند از طریق پایش کارگزاران خصوصی و تهدید خرید، به درستی عمل کند؛ ثانیاً، به رغم گسترش سهامداری و تلاش برای تحدید سهامداری انفرادی، شرکت‌های عمومی (عام) ظاهر نشده و بازار سهام نیز کنترل صنفی ایجاد نمی‌کند. این بازار کنترل صنفی تا زمانی که احترام به حقوق سهامداران اقلیت سست و اعمال قوانین موجود (مثل قوانین مربوط به پیشنهادات خرید و معاملات درونی) ضعیف باشد و نقش سرمایه‌گذاران حقوقی نادیده گرفته شود، همچنان خاموش باقی می‌ماند؛ ثالثاً، در بخش خدمات عمومی، فرصت استفاده از سلب مالکیت دولتی به عنوان اسب تروا برای افزایش رقابت، به ویژه در تفکیک عمودی انحصارگران بخش دولتی تا به امروز و اجرای



اشکال متهوران‌تر مقررات نامتقارن، هدر داده شد. این مسأله خصوصاً در بخش برق و (تا حد کمتری) در بخش گاز طبیعی حاد است؛ رابعاً، ابهامات در خصوص شرایط خصوصی‌سازی در هواپیمائی، راه آهن، خدمات پستی و شرکت‌های دخانیات علاوه بر شرکت‌های بسیار کوچک تر تحت مالکیت دستگاه‌های محلی در بخش انرژی و آب بسیار فراوان است؛ و بالاخره، دستگاه‌های بخش عمومی کنترل شرکت هائی را که در بخشهای رقابتی فعالیت می‌کنند در دست دارند. این امر به دلیل فقدان چشم‌انداز روشنی از حدود فرایند عقب نشینی دولت - و نه به دلیل فقدان اعلام سیاستی که معنای آن اداره تمام کشور به مانند بخش خصوصی باشد - و ضعف ضمانت‌های لازم در به حداکثر رسیدن رفاه جمعی در اثر مدیریت دارائی‌های بخش عمومی رخ می‌دهد. نمونه بارز این مسأله، نقش بنیادهای غیرانتفاعی در بخش بانکی است.

اگر مزایای اقتصادی بالقوه از سلب مالکیت دولتی به طور کامل تحقق نیافته، علت آن تا حدودی ضعف ذاتی دولت‌های ائتلافی است که اداره کشور را طی این دوره ۱۰ ساله به عهده داشته‌اند. نظام ایتالیا به روشنی متفاوت از نظام مطلوب برای اصلاحات سریع و موثر بازار است. در نظام مطلوب، یک قوه مجریه قدرتمند قادر به ایجاد تعهدات دراز مدت با تعداد نسبتاً قلیل کنترل‌های بیرونی و تعداد اندک بازیگران دارای حق وتو است. اختلاف نظر در میان

احزاب سیاسی در مورد مسائل اصلی مانند خود گستره برنامه سلب مالکیت از دولت، ماهیت (اگر نگوئیم هویت) سرمایه‌گذاران خصوصی، سرعت آزادسازی بازار و اختیارات و استقلال نظارت کنندگان، باعث کندی پیشرفت کار در بسیاری از مواقع شده است.<sup>(۹۸)</sup> اما این همه داستان نیست. به رغم موافقت گسترده فنی و نظری در باره شکل‌های صحیح خصوصی‌سازی، تحقیقات نشان داده است که "ارجحیت‌های سیاستمداران نهادهای خاص مورد استفاده برای اجرای آن سیاست‌ها را شکل می‌دهد و به این ترتیب "تبعیض سیاسی" عارضه دولت خصوصی ساز می‌شود" (Murillo 2002, p.463). به نظر می‌رسد ایتالیا بین آموزه‌های بازار آزاد Margaret Thatcher و سیاست‌های قدرت متمرکز Jean-Baptiste Colbert گیر کرده است. از یک طرف، دولت فعلی در فعالیتهای انتخاباتی نظرات شدیدی را علیه مداخله دولت ابراز کرد، از طرف دیگر Tremonti، وزیر اقتصاد، اخیراً اعلام کرد که دولت نمی‌تواند سهامدار خوبی باشد و این که یک سیاست صنعتی فعال برای اصلاح نقایص بازار بهتر از "تفسیر متعصبانه از اصول ضدتراست" است (Tremonti 2002). Tommaso Padoa-Schioppa، از اعضای هیئت اجرایی بانک مرکزی اروپا اخیراً گفته است "برای تاچر شدن باید شهامت انتخاب گزینه‌های نامحبوب و اجرای آن‌ها را تا انتها داشت و این چیزی است که اکنون مفقود است. برای کولبر شدن

خصوصی سازی در ایتالیا... / ۷۵

باید دولتی داشت که کار کند و این هم فعلاً مفقود است".<sup>(۹۹)</sup> همان طور که ادبیات اقتصاد سیاسی اصلاحات مدتهاست که استدلال می‌کند، ترکیب بین نهادها، منافع و نظرات (سه Is مشهور مأخوذ از سه واژه Institutions, Interests, Ideas) است که کندی قابل توجه در خصوصی سازی را از سال ۲۰۰۱ به بعد، تبیین می‌کند.

پی نوشت ها

- 1.Organization of Economic Cooperation and Development
- 2.State-Owned Enterprises
- 3.Pietro Sebastiani
- 4.Francesco Nonno
- 5.Luca Fillipa
- 6.Fabrizio Gilardi
- 7.Norberto Pignatti
- 8.Hans-Werner
- 9.Flavio Padrini
- 10.Reiner Fehn
- 11.Patrizio Binachi
- 12.John Whalley
- 13.Ferdinando Targetti
- 14.Sinn
- 15.OECD Development Centre

۱۶. ذکر برخی از اطلاعات بعد از گذشت یک دهه برای یادآوری بحران کافی است: در فاصله ماه می تا سپتامبر ۱۹۹۲ پول رایج بیش از ۲۰٪ ارزش خود را در برابر مارک آلمان از دست داد؛ در حراج آخر اگوست ۱۹۹۲ خزانه‌داری نتوانست ۳/۳ میلیارد لیر (معادل ۱/۷ میلیون یورو به نرخ امروز) اوراق قرضه خود را به فروش برساند؛ دو دادستان برجسته ضد مافیا در ماه می و جولای ۱۹۹۲ به قتل رسیدند؛ قوه مقننه ۹۴ - ۱۹۹۲ تعداد ۶۸۵ فقره تقاضا برای لغو مصونیت؛ و نرخ بهره برای اوراق قرضه ۱۰ ساله به ۱۴ درصد در ماه مارس ۱۹۹۵ دریافت کرد. (Golden 2002, p. 15)

17.IPO:Initial Public Offer

۱۸. این بخش بر اساس کار Goldstein and Nicoletti (1996) تالیف شده است.
۱۹. در خصوص شرکت IRI رهنمودهای استراتژی کلی توسط شورای وزیران تعیین می‌شد، در حالی که برای شرکت ENI این مسئولیت به کمیته ای متشکل از سه وزیر (دارائی، خزانه داری و صنعت) سپرده شده بود.

## خصوصی سازی در ایتالیا... / ۷۷

۲۰. EFIM در ماه فوریه با ۱۴,۰۰۰ میلیارد لیر هزینه برای خزانهداری منحل شد. در جولای ۱۹۹۳ ایتالیا جواز تضمین بدهی بنگاه‌های کاملاً عمومی خود را مطابق با قانون مدنی ایتالیا دریافت کرد.

۲۱. شرکت سازی بانک‌ها در اوایل دهه ۱۹۹۰ سابقه ای با اهمیت بود.

۲۲. ساختار گروهی نامأنوس IRI و ENI که از آزادی نسبی در جذب سرمایه خصوصی (از طریق فروش سهام موجود یا صدور سهام جدید) و حتی در کاهش مایملک خود در فعالیت‌های غیراصلی برخوردار بودند، موجب تسهیل حرکت به سوی شرکت سازی و خصوصی سازی شد. علاوه بر آن، برخی خدمات عمومی (مثلاً، مخابرات، حمل و نقل هوایی و توزیع گاز) بر اساس امتیازات انحصاری اعطائی دولت توسط شرکت‌های وابسته و پذیرفته شده در بورس دو مجموعه IRI و ENI ارائه می‌شد. در نتیجه، موانع حقوقی برای خصوصی سازی در مقایسه با کشورهای دیگر، که حتی برای فروش‌های جزئی و سهامداری اقلیتی سرمایه‌گذاران خصوصی به مصوبه قانونی نیاز داشتند و ثبت بنگاه در بازار بورس سهام در آن‌ها رایج نبود و تغییر قبلی در وضعیت حقوقی (قانونی) کارکنان برای فروش یا عرضه سهام بنگاه در بورس الزامی بود، کمتر بود.

۲۳. برتر و راندی (۲۰۰۰) (Bertero and Rondi) نظام بودجه تعدادی از شرکت‌های تولیدی دولتی را طی سال‌های ۹۳ - ۱۹۷۷ مورد مطالعه قرار داده‌اند. تحقیق آن‌ها نشان می‌دهد که در سال ۱۹۸۷ نظام محدودیت بودجه تشدید و از اختیارات اضافی مدیران کاسته شده و تغییر مهمی در تصمیمات سرمایه‌گذاری مدیران رخ داده است. تأثیر این اقدامات بسیار قابل توجه بوده است. مجموع سود شرکت‌های عمده تحت مالکیت و تحت کنترل دولت در سال ۱۹۹۴ بالغ بر ۱,۲۸۸ میلیارد لیر در مقایسه با ضرر ۱۰,۰۰۰ میلیارد لیری آن‌ها در سال ۱۹۹۳ بود (Mediobancs, 1995). طی سال‌های ۹۴ - ۱۹۹۲ بنگاه‌های انحصاری دولت برای نمک، دخانیات و شبکه ملی راه آهن به شرکت‌های سهامی خاص تبدیل شد. خدمات ملی پست و خدمات تعمیر جاده‌ها هم به دستگاه‌های عمومی تبدیل شدند.

۲۴. این اقدام، متفاوت از تجربه انگلستان و فرانسه بود که مسئولیت کامل موارد خصوصی سازی را به یک وزارتخانه (به ترتیب به وزارتخانه ذریبط و وزارت دارائی) واگذار کرده بودند.

## 25. Comitato permanente di consulenza globale e di garanzia

۲۶. برعکس کمیسیون خصوصی‌سازی فرانسه (Commission de la privatisation), تصمیمات این کمیسیون در خصوص قیمت‌گذاری و سایر مسائل نه برای دولت تعهدآور بود و نه از نظر حقوقی لازم‌الاجرا است.

۲۷. پیمان رم کمک دولتی به بنگاه‌های عمومی یا خصوصی را به استثنای موارد خاص، "ناسازگار" اعلام کرده است. کمیسیون در سال‌های اخیر بنگاه‌های عمومی را به طور ویژه مورد توجه قرار داده است. در همین رابطه، مفاد ذیربط پیمان، مواد ۹۲ و ۹۳ آن است که به بنگاه‌های عمومی مربوط می‌شود و قدرت پایش و اظهارنظر در خصوص سیاست‌گذاری کشورهای عضو را به کمیسیون تفویض نموده است.

#### 28. decreti ministeriali del Presidente del Consiglio

۲۹. برای تحلیل تجربه خصوصی‌سازی در فرانسه به Goldstein (1996, 2003) رجوع شود.

#### 30. Comitato dei Liquidatori

۳۱. کمیته خصوصی‌سازی اولین جلسه خود در کابینه برلوسکونی را در ماه می ۲۰۰۲ برگزار کرد و فروش باقیمانده سهام خزانه داری در Tia, خصوصی‌سازی Eti و Tirrenia و مزایده مقدار ناچیزی از سهام ENEL را به عنوان فعالیت‌های اولویت دار انجام تا اوایل سال ۲۰۰۳ تعیین کرد. کمیته مذکور عدم موافقت خود را با تداوم سهامداری باقیمانده در ENI, Alitalia و Finmeccanica اعلام کرد. دولت درصدد کاهش سهام خود در ENEL, Alitalia، شبکه توزیع برق Terna و شرکت مدیریت آن، یعنی Gestore Nazionale della Rete Nazionale، به ۳۰ درصد است. دولت همچنین قصد دارد ۸۳ درصد از سهام کشتی‌سازی Fincantieri، ۸۵ درصد از سهام کشتیرانی Tirrenia و ۳۴ درصد از سهام یک موسسه اعتباری را تا پایان سال

#### خصوصی سازی در ایتالیا... / ۷۹

۲۰۰۳ به فروش برساند. اما هیچ برنامه‌ای برای کاهش کنترل دولت در راه آهن و پست وجود ندارد.

۳۲. بازسازی ساختار شرکت انحصاری مذکور با تغییر مدیریت آن در سال ۱۹۹۸ آغاز شد. سپس در جولای سال ۲۰۰۰ آن شرکت به شرکتی غیرانحصاری تبدیل شد.

۳۳. توجه خوانندگان محترم را به این امر جلب می کند که تاریخ تهیه مقاله حاضر سال ۲۰۰۳ میلادی بوده است.

#### 34. Bagnoli

۳۵. فروش مستغلات عمومی که بالغ بر ۵۰ درصد دیون عمومی برآورد شده، می توانست سهم بیشتری در کاهش سریع دیون عمومی داشته باشد. فروش مستغلات عمومی از سال ۱۹۸۷، که یک کمیسیون موقت گزارشی را در این مورد تهیه کرد، برنامه ریزی شد، اما تعداد معاملات انجام شده در این حوزه بسیار اندک بوده است. مهمترین آن ها خصوصی سازی ناقص ایستگاه های راه آهن (Grandi Stazioni) بوده که به افزایش ۷۵۰۰ درصدی در ارزش خالص دارائی ها منجر شده است.

۳۶. به استثنای INA3 که صرفاً برای سرمایه گذاری اشخاص حقوقی در نظر گرفته شده بود.

۳۷. سرمایه گذاری مستقیم خارجی در خصوصی سازی شامل General Electric در Pilkington، Fincantieri، Wartsila، Enichem، RWE، Nuovo Pignone در SIV و Krupp در AST بوده است.

۳۸. با توجه به متن به نظر می رسد مبلغ ۱۳/۴ میلیارد یوروی ذکر شده در متن اصلی اشتباه و رقم صحیح ۱۳۴ باشد. (مترجم)

۳۹. تحلیل تأثیر خصوصی سازی بر عملکرد مندرج در گزارش مذکور در سطح شرکتی است و قابل کلی سازی و تعمیم گسترده تر نیست.

40. Erbetta

41. Munari

## خصوصی سازی در ایتالیا... / ۸۰

۴۲. املاک، کارخانه‌ها و تجهیزات (Property, plants and equipment)

۴۳. نسبت دارایی‌های جاری به دیون جاری

۴۴. در آخر سال ۱۹۹۲، دولت بیش از ۱۸ درصد از بنگاه‌های ثبت شده در بورس را کنترل می‌کرد که بیش از ۲۵ درصد مجموع سرمایه‌گذاری بازار بود: سهم متقاضیان خصوصی شدن ۱۸/۵ درصد مجموع کل بود. (Consob 1993)

۴۵. در سال ۱۹۸۷ سهم Mediobanca در سایر گروه‌های عمده بالغ بر ۴۰ درصد ارزش کل بازار سهام بین گروهی بود (Brioschi et al. 1990). در عوض، عملاً تمام گروه‌های بخش خصوصی (به استثنای Fininvest) به علاوه Credito Italiano, Banca Commerciale و Banca di Roma دارای سهام و کرسی در هیأت مدیره بانک مذکور بودند.

۴۶. در بروشور تبلیغی منتشره از سوی دولت در اواخر سال ۱۹۹۳ آمده بود "خصوصی سازی سیاستی است که به طور غیرمستقیم به تمام شهروندان مربوط می‌شود چون [هدف آن] ایجاد دموکراسی اقتصادی سالمتر و عاری از سوء استفاده‌های سیاسی است".

### 47. Draghi Bill

۴۸. اندکی بعد از فروش Banca Commerciale و Credito Italiano و Mediobanca مبادرت به تشکیل ائتلاف‌های کنترل کننده در دو بانک مذکور کرد و به این ترتیب تلاش دولت را برای تبدیل آن‌ها به شرکت‌های عمومی (سهامی عام)، خنثی کرد.

۴۹. شرکت دیگری که دست به دست شدن کنترل را به خود دیده، شرکت سوپرمارکت‌های زنجیره‌ای GS است که به شرکت فرانسوی Promodes فروخته شد. کنسرسیوم Leonardo Holding که صاحب اکثریت سهام در Aeroporti di Roma است، ۴۴/۷ درصد از سهام را به اپراتور فنی استرالیایی، Macquarie Airports Group، فروخت.

50. Olivetti

51. Leveraged buy-out



### خصوصی‌سازی در ایتالیا... / ۸۱

۵۲. به علاوه، همین اواخر و در هر صورت به طور گاه و بیگاه است که حکم تعدادی از دادگاه‌ها به نحوی نوشته شده است که به خواننده اجازه می‌دهد به موضوع اصلی مورد مناقشه پی برده و طرفی را که واقعاً فرصت‌طلبانه عمل کرده است، بشناسد.

۵۳. شعبه‌های Stet برای خدمات داخلی، بین‌المللی و ماهواره‌ای (Iritel, Sip, Italcable) و Telespazio Stet که یک هولدینگ مالی ثبت شده بود و IRI مالک ۶۵ درصد از سهام آن بود) در عوض دارای ۶۰ درصد سهام در تله کام ایتالیا (TI) بودند.

۵۴. این آزادسازی نتیجه تصویب با تاخیر مجموعه‌ای از بخشنامه‌های اتحادیه اروپا در خصوص تجهیزات تلفن (۳۰۱/۸۷) دسترسی به شبکه عمومی (۳۸۷/۹۰) و خدمات مخابراتی (۳۸۸/۹۰) توسط پارلمان ایتالیا بود. چند حکم صادره توسط دستگاه‌های ناظر بر رقابت در تسریع آزادسازی تجهیزات ترمینال‌ها و نظام‌های دسترسی به شبکه‌ها، کلیدی بود. باز کردن بازار تلفن همراه به مناقشه با کمیسیون اروپا انجامید و کمیسیون مذکور اقدامات حقوقی علیه ایتالیا را در اکتبر ۱۹۹۵ آغاز کرد. در موافقتنامه بهره‌برداری از شرکت تازه وارد خواسته شده بود که برای دریافت مجوز GSM مبلغی را به دولت پرداخت نماید در حالی که مجوز اپراتور در حال فعالیت ( اپراتور اول) رایگان صادر شده بود. کمیسیون رأی به ناعادلانه بودن موافقتنامه داد و از دولت خواست خسارت وارده به شرکت تازه‌وارد را به طریق مقتضی جبران نماید.

۵۵. علی‌الاصول، تجزیه عمودی تنها راه تضمین وجود رقابت در تولید و توزیع برق همراه با دسترسی آزادانه به شبکه است. همزمان، تجزیه افقی - شامل فروش کارخانه‌های تولید برق و شبکه‌های توزیع به چند شرکت خصوصی (احتمالاً منطقه‌ای) - می‌تواند مقررات "پایه" مبتنی بر عملکرد تطبیقی با شرکت‌های مستقل را فراهم کند.

## خصوصی سازی در ایتالیا... / ۸۲

۵۷. این شرط آخر برای ممانعت از خرید این شرکت‌ها توسط شرکت برق فرانسه، EdF، وضع شده بود. EdF قبلاً ۲۰ درصد سهام مونت ادیسون (Montedison) شرکت مادر شرکت ادیسون (بزرگترین شرکت IPP ایتالیا) را خریداری کرده بود. EdF و فیات کنسرسیومی به نام ایتال انرجیا (Italenergia) تشکیل داده بودند که از سازمان ضد تراست اتحادیه اروپا مجوز خرید مونت ادیسون را در آگوست ۲۰۰۱ دریافت کرده بود. این شرکت که نام آن بعداً به ادیسون تغییر داده شد، برای کاهش بدهی‌های خود مبادرت به فروش دارایی‌های نامرتبط به انرژی کرده است. اما برنامه افزایش نقدینگی از طریق فروش سهام به علت رکود در معامله سهام شرکت فعلاً متوقف شده است. کمیسیون اروپا در ژوئن ۲۰۰۱ حکم کرد که گردش سرمایه نمی‌تواند صرفاً به دلیل اختلاف در میزان آزادسازی محدود شود. فروش اولیه خصوصی سازی را می‌توان محدود کرد، اما این محدودیت فقط در یک دوره محدود قابل اعمال است و بعد از آن این شرکت‌های خصوصی شده را می‌توان دوباره به شرکت‌های دولتی فروخت. در سال ۲۰۰۰ و ۲۰۰۱ کمیسیون دو تحقیق عمیق دیگر را در ارتباط با EdF آغاز کرد. ادغام EdF/EnBW به شرطی مجاز شمرده شد که EdF تعهد کند از سرمایه‌گذاری خود کاسته و عملاً ظرفیت تولید خود را در فرانسه بفروشد. پرونده دوم مربوط به گروه Villar Mir/ENBW/Hidroelectrica del Cantabrico است که هنوز در جریان است.

۵۹. در سپتامبر ۲۰۰۱ ENEL شرکت Nueva Viesgo را از Endesa خرید و آن را به پنجمین شرکت تولیدکننده برق در اسپانیا تبدیل کرد.

۶۰. کنسرسیوم Edipower از Edison, AEM, AEM Torino, Aar e Ticino و MRBS Capital و SA di Electricita (Atel), Unicredito, Interbanca Partners تشکیل شده است.

### خصوصی سازی در ایتالیا... / ۸۳

۶۱. ENI از طریق Stoccaggi Gas Italia نیز سیستمی را برای ذخیره سازی و واحدبندی گاز طبیعی اداره می کند. سیستم ذخیره ENI از نه حوزه تشکیل شده است. در نوامبر ۲۰۰۲ پیشنهادی به مبلغ ۲/۵ میلیارد یورو برای خرید ۵۶ درصد از ایتال گاز که در تملک آن نیست ارائه داد. با تصاحب کامل ایتال گاز که ۳۸ درصد بازار خرده فروشی را در اختیار دارد، ENI می تواند کار بی نقصی را در حوزه گاز ایجاد کند که از حوزه اکتشاف و استخراج تا توزیع به منازل و اماکن کسب و کار را تحت پوشش قرار می دهد. این الگوئی است که شرکت Centrica، ارائه کننده انواع خدمات عمومی مستقر در بریتانیا تعقیب می کند. در اکتبر ۲۰۰۱، ENEL پنج شرکت توزیع گاز در شمال ایتالیا (Arda Gas, Gead, Adda Gas, Geico, Sein) را تصاحب کرد. در نقاطی که مشتریان صنعتی از سال ۲۰۰۴ مجاز به کناره گیری از فروشندگان انحصاری منطقه ای هستند، این ادغامها تشدید خواهد شد.

62. Flat Rate Internet Access Call Origination, FRIACO

63. Other Licensed Operators, OLO

64. Internet Service Provider, ISP

65. Subloop Unbundling

66. Leased Wholesale Lines

67. Wide Bandwidth, DSL, CVP

۶۸. صدور مجوز دسترسی بی سیم ثابت هنوز جزو برنامه است.

۶۹. شرکت E. Biscom از طریق شرکت وابسته خود Fast Web دسترسی فیبری (نوری) به کاربران مسکونی و بنگاه های کوچک و متوسط در میلان ارائه می کند.

۷۰. در آلمان انتخاب کاربر مکالمه به مکالمه از دسامبر ۲۰۰۲ به اجرا گذاشته شد.

۷۱. در فرانسه انتقال شماره موبایل از جولای ۲۰۰۳ ممکن خواهد شد.

۷۲. ر. ک. به یادداشت شماره (۸).

۷۳. تا ۳۱ مارس ۲۰۰۱، GRN تعداد ۲۶۰ پیشنهاد برای ساخت نیروگاه های جدید با مجموع ظرفیت ناخالص ۷۷ گیگا وات (رقمی که برای دو برابر کردن

کل ظرفیت بالفعل ملی کافی و بسیار فراتر از نیازهای آتی ایتالیا بود) دریافت کرده بود. اکثر این نیروگاه ها، اگر نه همه آنها، برای تأسیس در مناطق سرسبز برنامه ریزی شده اند. اکثریت مطلق آنها هم ایجاد تأسیسات حرارتی جدید عمدتاً با استفاده از تکنولوژی سیکل ترکیبی گازی را پیشنهاد داده اند. هنوز این اطمینان وجود ندارد که توان دریافت گاز مورد نیاز برای تغذیه این سیستم برق رسانی وجود داشته باشد.

۷۴. گیگاوات در ساعت

۷۵. آخرین شنیده ها حاکی از آن است که این بورس از اول ژانویه ۲۰۰۳ آغاز به کار می کند اما تاریخ رسمی فقط بعد از تصویب قانون مارزانو (Marzano bill) توسط پارلمان اعلام خواهد شد ( به بخش های بعد رجوع شود).

۷۶. تحقیق مذکور بر دو ماده مندرج در موافقتنامه استاندارد عرضه پیشنهادی شرکت تجاری وابسته به ENEL یعنی [شرکت] ENEL Trade متمرکز شده است. این دو ماده عبارتند از ماده عرضه انحصاری و حق رجحان (مشهور به ماده انگلیسی). مطابق تفسیر سازمان ضد تراست بر اساس ماده انحصار مشتریان واجد شرایط متعهد می شوند که انرژی از هیچ فروشنده دیگری غیر از ENEL دریافت نکنند. در صورتی که ENEL تصمیم بگیرد که به مشتری اجازه خرید انرژی وارداتی بدهد، قیمت فروش ENEL به طور خودکار و به نسبت افزایش می یابد. با توجه به این که ENEL تنها عرضه کننده قادر به تأمین برق اوج و واحدبندی شده است، ماده انحصار به طور مؤثر دست و پای مشتری واجد شرایط را می بندد و آنان را از تغییر فروشنده باز می دارد. این امر موجب بازداشتن رقبای ملی و خارجی از ورود به بازار به علت افزایش موانعی که هم اکنون هم بسیار زیادند، می شود. و با ایجاد شفافیت مصنوعی در بازار، ماده انگلیسی هم بیشتر موجب بازداشتن تامین کنندگان بالقوه رقیب برق دارای منشأ خارجی می شود.

“Competition Comment”, Freshfields Bruckhaus Deringer, June/July 2002.

۷۷. در سند سبز سال ۱۹۹۷، کمیسیون اروپا تأسیس یک الگوی نظارتی افقی جدید را برای پوشش طیف کامل خدمات موجود و آتی در بخش ارتباطات به عنوان الگوی نظارتی آتی پیشنهاد کرد. با این حال، تغییرات سازمانی چندانی برای ایجاد همگرایی بین مخابرات و پخش برنامه‌های رادیو و تلویزیونی صورت نگرفته است. علاوه بر دشواری سیاسی ادغام مؤسسات نظارتی جداگانه، نقش ویژه رسانه‌ها و سیاست‌های محتوایی در برخی کشورها، ادغام مؤسسات نظارتی پخش برنامه‌های رادیو و تلویزیونی و مخابرات را با یکدیگر بسیار حساس می‌سازد. در الگوی (Besley and Pratt (2001) روندهای مالکیت رسانه‌ها، به ویژه، می‌تواند موجب تولید و عرضه برنامه از طریق کانال مخصوص یک صنعت خاص شود که نیازمند قوانین خاص رسانه‌های است.

۷۸. یک متغیر مشهود میزان استقلال قانونی است. جیلاردی (2002) نمرات کلی را برای استقلال محاسبه کرده است که مقدار آن برای هر دو دستگاه نظارتی مذکور تقریباً یکسان است. اما متغیرهای انفرادی نشان می‌دهند که AEEG در امور مربوط به جایگاه قانونی رئیس، اعضای هیئت مدیره و رابطه با دستگاه‌های سیاسی ذیربط مستقل‌تر است، هر چند که از نظر مقررات مالی کمتر این گونه است.

۷۹. مقایسه با زلاندنو به عنوان نمونه ای مشابه جالب توجه است. در زلاندنو فقدان وجود دستگاه نظارتی مفیدترین سلاح رقابتی ممکن، یعنی قدرت ایجاد تأخیر را، برای اپراتور موجود (اول) در اختیار تله کام نیوزلند قرار داد. تله کام نیوزلند به جای آن که متعهد به ایجاد ارتباط بر اساس شرایط خاص مندرج در قانون شود، می‌توانست هر مناقشه ساده‌ای را به پرونده حقوقی کاملی با مراحل تجدید نظر متعدد در دستگاه قضائی تبدیل کند.

۸۰. در سپتامبر ۲۰۰۲ دولت تصمیم گرفت برای کمک به مهار افزایش فشارهای تورمی، قیمت‌های خدمات و حمل و نقل عمومی را ثابت نگه دارد و به مناقشه سیاسی در حال رشد در مورد نرخ واقعی تورم ایتالیا خاتمه دهد.

81. Professor Pippo Ranci, personal communication, 30 October 2002.

82. *noyaux durs*

۸۳ در برنامه مذکور نه بخش مشخص شده بود که دولت مصمم بود سهم قابل توجهی (گرچه در اقلیت) در آن‌ها نگه دارد. این بخشها عبارت بودند از: برق، انرژی و مواد شیمیایی، بانکداری، بیمه، حمل و نقل هوایی، تولید با تکنولوژی پیشرفته (high-tech)، توزیع و پذیرائی (catering)، مهندسی و نصب کارخانجات و مخابرات. ۸۴ اما وزرای کابینه فعلی پیشنهاد کرده اند که وزارت فعالیت های مولد هم باید در این خصوص نقش داشته باشد.

۸۵ در این مورد، یعنی شرکت مادر خانواده بتتون، با توجه به این که شرکت مشارکت مهمی، البته نه اکثریت مطلق، در Aeroporti di Roma و Autostrade دارد، سهم مذکور بالقوه کمتر ارزیابی شده است. در نوامبر ۲۰۰۲ سرمایه گذاران به رهبری بتتون درصدد کنترل کامل Autostrade از طریق پیشنهاد خریدی به مبلغ ۸ میلیارد یورو برآمدند. این دومین خرید بزرگ در ایتالیا بعد از خرید تله کام بود.

۸۶ یکی از مصادیق، (2002) Clô. معتقد است اصلاح اندازه ENEL به نفع رقابتی خارجی باعث ناکارآمدی بلند مدت برای کشور می شود.

۸۷ سهامدار اصلی یک شرکت وابسته و کاملاً تحت تملک ST Holding است که مالکیت نیمی از آن به طور غیرمستقیم متعلق به FTICI (شرکتی با دو سهامدار فرانسوی به نام Areva و France Telecom) و نیمی دیگر متعلق به Finmeccanica است.

88. "going Beyond the PC", *International Herald Tribune*, 29 January 2001 and "The Stars of Europe Managers", *Business Week*, 17 June 2002.

۸۹ KLM و Alitalia قرار بود به عنوان دو شرکت حمل هوایی جداگانه به کار خود ادامه دهند اما عملیات شان مشترکاً توسط شرکت Alliance اجرا و بازاریابی شود. قرار بود شرکت Alliance ظرفیت قابل ارائه توسط این دو شرکت عملیاتی را از طریق تعیین برنامه و زمانبندی پروازها، اداره سیستم مدیریت بازدهی و تعیین تعرفهها، پردازش و بازاریابی کند.

## خصوصی سازی در ایتالیا... / ۸۷

۹۰. در اواسط نوامبر ۲۰۰۲ سرمایه گذاری بازار Alitalia ۱/۰۳ میلیارد یورو و بازار ایرفرانس ۲/۴۹ میلیارد یورو بود.

### 91. Fondazioni

### 92. Amato Law

۹۳. قانون مذکور در اوایل ۱۹۹۷ ارائه شد، در اواخر ۱۹۹۸ به تصویب پارلمان رسید و نهایتاً در ماه می ۱۹۹۹ از سوی شورای وزیران ابلاغ شد.

۹۴. تعریف کنترل در قانون چیمپی از این نظر که مشارکت در رأی دهی صنفی را فقط زمانی تلقی می کند که یک بنیاد نقش غالب در آن داشته باشد، ضعیف تر از تعریف آن در قانون بانکداری (Testo unico bancario) سال ۱۹۹۴ و قانون دراگی است. بنیادها با بهره برداری از این ضعف قانونی در بسیاری از موارد مبادرت به ایجاد شبکه ای از سهامداری می کنند و به این ترتیب امکان پرسش در خصوص کنترل را بیشتر کاهش می دهند. (Messori 2000)

۹۵. قانون بودجه (Finanziaria) ۲۰۰۲، اصل «نمایندگی ارضی غالب» را جایگزین موازنه قوای دستگاه های محلی و «جامعه مدنی» (ماده ۱۱) کرده است.

۹۶. در مورد آب و تصفیه آن، هدف قانون گالی (Galli) ۱۹۹۴ بهبود خدمات تأمین از طریق خصوصی سازی و ادغام (بزرگ سازی) تدریجی بود (در سال ۱۹۹۹ ایتالیا ۸,۱۰۰ عرضه کننده مختلف را سرشماری کرده بود و حتی شرکت Acquedotto Pugliese، که بزرگ ترین آن ها است از نظر اندازه معادل یک سیستم رقبای اروپائی خود مانند Vivendi, Ondeo یا RWE-Thames Water است). نیازهای سرمایه گذاری طی بیست سال آینده بالغ بر ۴۵ میلیارد یورو برآورد شده است که بسیار فراتر از منابع قابل دسترس بخش عمومی است.

۹۷. مدیریت انحصاری (*gestione in esclusiva*) در هردو بخش - در بخش حمل و نقل به منظور حصول اطمینان از تداوم تأمین مالی و در توزیع گاز برای انعکاس ویژگی های فنی - اقتصادی خاص آن - الزامی شمرده می شود.

۹۸. تعجب آور نیست که نظرسنجی انجام شده قبل از انتخابات سال ۲۰۰۱ نشان داد که خصوصی سازی کمترین اولویت را در میان ۱۲ اولویت مختلف داشته است. علاوه بر این، همین حوزه سیاستی (خصوصی سازی) حوزه ای بود که دولت نمره یکی مانده

### خصوصی سازی در ایتالیا... / ۸۸

به آخر را برای آن به جهت ابراز نظر منفی در مورد آن ثبت کرده است. همچنین، تقریباً ۶۰ درصد از پاسخ دهندگان بر این عقیده بودند که برق، گاز، آب و حمل و نقل باید کاملاً آزادسازی شود. به منبع زیر رجوع کنید:

*Sondaggio CONFCOMMERCIO-Crim sui temi di politica economica*  
at

<http://www.confcommercio.it/Iniziative/Cernnobio/popolazione.pdf>

99. "Italy 'gambling away credibility' – de Benedetti", *Financial Times*, 17 September 2002.



## جدول ها



جدول ۱. پایه های ارزشی اصلی خصوصی سازی ایتالیا

بانک های عمومی را به شرکت های سهامی تبدیل و فروش حداکثر ۴۹ درصد از سهام آنها را به سرمایه گذاران خصوصی مجاز کرد.	"قانون آماتو" ۲۱۸ (جولای ۹۰)
دستگاه های عمومی ( <i>enti di gestione</i> )، شرکت های مستقل دولتی و سایر سازمان های اقتصادی دولتی را به شرکت های سهامی تبدیل کرد.	قانون ۳۵ (ژانویه ۹۲)
ENI، IRI و ENEL را به شرکت های سهامی تبدیل و مالکیت آنها را به خزانه داری انتقال داد.	قانون ۳۵۹ (آگوست ۹۲)
توسط خزانه داری به پارلمان ارائه شد و استراتژی خصوصی سازی دو مرحله ای برای IRI، ENI، IMI، BNL و INA؛ تبدیل بنگاه های دولتی به شرکت های سهامی و عرضه سریع تعدادی از شرکت های بزرگ و سودآور را در بازار، پیشنهاد داد.	"برنامه سازماندهی مجدد" (نوامبر ۹۲)
وزارت سهامداری دولت را منحل کرد	فرمان ۱۷۴/۱۹۹۳
	قانون ۲۰۲ (اواسط ۱۹۹۳)
<i>Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato</i> را که تنها هدف آن کاهش دیون عمومی است تأسیس کرد. در پیروی از رهنمودهای اتحادیه اروپا و اصول Eurostat، درآمدهای خصوصی سازی و سود سهام بنگاه های دولتی برای پوشش کسری های مالی مورد استفاده قرار نمی گیرد.	قانون ۴۳۲ (اکتبر ۹۳)
افزایش سرمایه شرکت های فولاد دولتی را در عوض تعهد آنها به تداوم خصوصی سازی مجاز کرد.	موافقتنامه Savona-Van Miert (۹۳)
الزام دولت به کاهش دیون IRI به "سطح فیزیکی مقبول یک سرمایه گذار خصوصی فعال در اقتصاد بازار" و به عبارت دیگر کاهش نسبت دیون به سهام IRI از ۱۳ به ۱ به ۰/۶۸ به ۱.	Andretta-Van Miert

<p>مقررات مربوط به فروش سهام دولت را تثبیت کرد؛ برنامه سهام اقساطی (اعطای حق رأی و حق سود سهام به طور کامل و پرداخت اقساطی بهای سهام طی ۳ یا ۴ سال) را اجرا کرد؛ سهام طلائی را به اجرا گذاشت؛ محدودیت سقف سهام هر سرمایه گذار به کل سرمایه حداکثر تا ۵ درصد را برقرار کرد؛ حق خزانه‌داری برای ایجاد گروه سرمایه‌گذاران اصلی (<i>noyau dur</i>) ایجاد کرد، نمایندگی سهامداران را در هیأت مدیره از طریق نمایندگی نسبی (<i>voto di lista</i>) برقرار کرد؛ اعضای هر گروه از سهامداران را وادار به ارائه پیشنهاد خرید (همان مقدار سهم گروه خود) کرد. این قانون خصوصی سازی خدمات عمومی را به تأسیس دستگاه‌های مستقل نظارتی مشروط کرد. در همین راستا شرکت‌های تازه خصوصی شده در سال ۱۹۹۵ ملزم به برقراری رأی گیری پستی شدند.</p>	<p>قانون ۴۷۴ (جولای ۱۹۹۴)</p>
<p>دستگاه‌های مستقل نظارتی برای خدمات عمومی ایجاد کرد.</p>	<p>قانون ۴۸۱ (نوامبر ۱۹۹۵)</p>
<p>صدور اجازه استفاده از منابع <i>Fondo</i> برای خرید سهام متعلق به شرکت‌های تحت مالکیت کامل خزانه‌داری در سایر بنگاه‌ها با هدف تسریع خصوصی سازی شرکت‌های یاد شده.</p>	<p>قانون ۶۶۲ (دسامبر ۹۶)</p>
<p>شامل اقدامات اضطراری برای بهبود وضعیت مالی <i>Banco di Napoli</i> با توجه به بازسازی ساختاری و خصوصی سازی آن</p>	<p>قانون ۵۸۸ (۱۹ نوامبر ۱۹۹۶)</p>
<p>سهام STET را از IRI به خزانه‌داری منتقل کرد و خزانه‌داری به IRI قیمت‌های تضمینی پرداخت کرد تا به آن اجازه دهد دیون خود را کاهش دهد. این عملیات مالی را هم از پرداخت هر گونه مالیات معاف کرد.</p>	<p>فرمان قانونی ۵۹۸ (۲۱ نوامبر ۱۹۹۶)</p>
<p>بر سلب مالکیت سهامداری غیرمستقیم دولت نظارت می‌کند.</p>	<p>قانون ۱۸۴ (۱۶ ژوئن ۱۹۹۸)</p>
<p>قانون تجمیع واسطه‌گری مالی (مشهور به اصلاحات دراگی) موجب تضعیف قدرت صنفی سهامداران و توافقات رأی دهی شد (این توافقات باید اعلام شوند، مدت آن‌ها بیش از سه سال نخواهد بود و در صورت ارائه پیشنهاد خرید، توافقات مذکور</p>	<p>فرمان شماره ۵۸ قوه مقننه (فوریه ۹۸)</p>

### خصوصی سازی در ایتالیا... / ۹۳

<p>فاقد اعتبار خواهند بود) و شرایط ارائه پیشنهاد خرید را آسان کرد (خرید بیش از ۳۰٪ کل سرمایه یک شرکت، ارائه پیشنهاد برای کل سهام را الزامی می‌کند). علاوه بر آن، ابزارهای حمایت از سهامداران اقلیت را که در قوانین عادی رایج است __ مثل امکان تعقیب قانونی مدیریت توسط اقلیت‌های ذیصلاح (مشهور به تعقیب قانونی مشتقی) و رای دهی پستی سهامداران __ را به اجرا گذاشته و سطح سرمایه الزام مدیریت به برگزاری مجمع را از ۲۰ درصد سرمایه به ۱۰ درصد کاهش داد. این فرمان ضمن آن که تغییری در ساختار هیئت مدیره های ایجاد نمی‌کند اما اعلام کرده است که حداقل یک بازرس از سه بازرس یا دو بازرس از هر پنج بازرس باید نماینده سهامداران اقلیت باشند. معاملات درونی اکنون به شدت تحت نظارت است و رای دهی به نیابت نیز به اجرا گذاشته شده است. به مجمع سهامداران اختیار داده شد تا تاکتیکهای دفاعی در قبال پیشنهاد خریدهای خصمانه تدوین کنند. در حوزه افشاء اطلاعات سازمانی، گستره برخی الزامات گزارش دهی افزایش یافته تا شرکتهای ثبت نشده در بورس را که مبادرت به انتشار گسترده اسناد مالی کرده اند، نیز شامل شود.</p>	
<p>بخشنامه شماره 96/92/CE اتحادیه اروپا را در خصوص بازار واحد برق به اجرا گذاشت.</p>	<p>فرمان شماره ۷۹ قوه مقننه (مارس ۹۹)</p>
<p>بخشنامه شماره 98/30/CE اتحادیه اروپا را در خصوص بازار واحد گاز طبیعی به اجرا گذاشت</p>	<p>فرمان شماره ۱۶۴ قوه مقننه (۲۰۰۰)</p>
<p>به سازمان رقابت اختیار تحقیق و تفحص در فعالیت بازار تعهدات تحت کنترل دولت و انحصارات رسمی (یعنی حقوقی) را اعطا کرد. در صورتی که انحصارات مذکور بخواهند معاملات دیگری غیر از معاملات معمول خود در بازار انجام دهند، باید از طریق شرکت‌های جداگانه به این کار مبادرت کنند و ثبت این شرکت‌ها (همراه با تملک منافع کنترل کننده در معامله تعهدات در بازارهای مختلف) باید قبلاً به اطلاع سازمان رقابت رسانده شود.</p>	<p>قانون ۵۷ (مارس ۲۰۰۱)</p>

## خصوصی سازی در ایتالیا... / ۹۴

قانون ۶۶ (مارس ۲۰۰۱)	اختیار صدور مجوزهای موردی و جوازهای کلی را از AGC سلب و به وزارتخانه منتقل کرد.
قانون ۲۱۷ (ژوئن ۲۰۰۱)	وزارتخانه هنوز مسئول بازبینی ادواری گستره خدمات فراگیر همراه با تایید تعهدات خدمات فراگیر؛ انضباط مربوط به خدمات مخابراتی خصوصی؛ و مناقصه‌های صدور مجوزهای WLL* است.

---

\* احتمالاً منظور Wireless Local Loop باشد که به معنی بی‌سیم‌های ثابت است [مترجم].

جدول ۲. خصوصی سازیهای عمده در ایتالیا از سال ۱۹۹۳

دریافتی ناخالص (میلیون یورو)	درصد فروخته شده	روش فروش	شرکت (گروه)	
۲۲۳	۶۲/۱۲	مذاکره	Italgel	۱۹۹۳
۱۶۰	۶۲/۱۲	مذاکره	Cirio-Bertolli-DeRica	
۹۳۰	۵۸/۰۹	مزایده عمومی	Credito Italiano (IRI)	
۱۰۸	۱۰۰	حراج	SIV (EFIM)	
۱,۴۲۲			کل سال	
۹۲۷	۳۲/۸۹	مزایده عمومی	IMI - قسمت اول	۱۹۹۴
۱,۴۹۳	۵۴/۳۵	مزایده عمومی	COMIT (IRI)	
۳۶۱	۶۹/۳۳	حراج	Nuovo Pignone (ENI)	
۲,۳۴۰	۴۷/۲۵	مزایده عمومی	INA - قسمت اول	
۳۲۲	۱۰۰	مذاکره	Acciai Speciali Terni	
۳۷۳	۳۲	مذاکره	SME - قسمت اول	
۶,۳۷۷			کل سال	
۵۱۶	۴۰	حراج	Italtel	۱۹۹۵
۱,۲۹۸	۱۰۰	مذاکره	Ilva Laminati Piani	
۱۵۵	۷۰	حراج	Enichem Augusta (ENI)	
۴۷۲	۱۹/۰۳	مذاکره	IMI - قسمت دوم	
۱۷۶	۱۴/۹۱	قبول پیشنهاد خرید	SME - قسمت دوم	
۸۷۱	۱۸/۳۷	مذاکره	INA - قسمت دوم	
۳,۲۵۳	۱۵	مزایده عمومی	ENI - قسمت اول	
۱۹۱	۷۳/۹۶	حراج	ISE	

۷,۱۰۶			کل سال	
۱۵۶	۸۴/۰۸	حراج	Dalmine	۱۹۹۶
۲۸۳	۹۱/۱۴	حراج	Nuova Tirrena	
۶۲	۱۵/۲۱	قبول پیشنهاد خرید	SME - قسمت دوم	
۲,۱۶۹	۳۱/۰۸	صدور اوراق مشارکت	INA - قسمت سوم	
۲۵۹	۶/۹۴	مزایده عمومی	IMI - قسمت سوم	
۴,۵۸۲	۱۵/۸۲	مزایده عمومی	ENI - قسمت دوم	
۷,۷۴۲			کل سال	
۶,۸۳۳	۱۷/۶۰	مزایده عمومی	ENI - قسمت سوم	۱۹۹۷
۳۰۷	۴۵	مزایده عمومی	Aeroporti di Roma	
۱۱,۸۱۸	۳۹/۵۴	سرمایه‌گذاران اصلی + مزایده عمومی	Telecom Italia	
۸۵۴	۶۱/۲۷	سرمایه‌گذاران اصلی + مزایده عمومی	SEAT editoria	
۹۸۰	۳۶/۵۰	مزایده عمومی + اوراق مشارکت	Banca di Roma	
۲۰,۹۴۰			کل سال	
۵۸۹	۱۸/۷۵	مزایده عمومی	SAIPEM (ENI)	۱۹۹۸
۶,۷۱۱	۱۴/۸۳	مزایده عمومی	ENI - قسمت چهارم	
۳,۴۶۴	۶۷/۸۵	مزایده عمومی	BNL	
۱۰,۷۶۴			کل سال	
۱۶,۵۵۰	۳۱/۷۰	مزایده عمومی	ENEL	۱۹۹۹
۶,۷۲۲	۸۲/۴۰	حراج + مزایده عمومی	Autostrade	
۲,۰۳۷	۱۰۰	حراج	Mediocredito Centrale	
۲۵,۳۸۲			کل سال	



خصوصی سازی در ایتالیا... / ۹۷

۱,۳۲۷	۵۱/۲	فروش مستقیم	Aeroporti di Roma	۲۰۰۰
۵,۵۰۵	۴۳/۷	مزایده عمومی ثانوی	Finmeccanica	
۵۰۴	۱۰۰	فروش مستقیم	COFIRI	
۴۹۳	۱۶/۲	مناقصه به پیشنهاد خرید	Banco di Napoli	
۷,۹۳۳			کل سال	
۲,۷۲۱	۵	تسریع در ساخت مجتمع ها	ENI - قسمت پنجم	۲۰۰۱
۲,۹۰۷			کل سال	
۱,۴۰۰	۳/۵	سپرده سرمایه گذاری در مؤسسات	Telecom Italia	۲۰۰۲
۱,۴۹۸			کل سال	
۹۲,۰۷۲			کل ۱۹۹۳ - ۲۰۰۰	

Source: Ministero del Tesoro, Bilancio e Programmazione Economica (2000),  
Italy's Report on Economic Reform and other sources

جدول ۳. خصوصی سازی به تفکیک بخش (۲۰۰۰ - ۱۹۹۲)

ساختمان	خدمات محلی	مخابرات و رسانه‌ها	حمل و نقل	نفت و انرژی	نساجی	بیمه	بانکداری	شیشه، آلومینیوم و سیمان	مواد معدنی و تولیدی‌های غیرمالی	مواد شیمیایی	خدمات	کالا‌های سرمایه‌ای	مواد غذایی	فولاد	
۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۳۴/۴	۱/۴	۳	۱۳/۱	۲/۶	۸/۸	۳۶/۷	۱۹۹۲
۰	۰	۰	۰	۲/۵	۰/۵	۰	۴۱/۵	۴/۸	۰/۷	۲/۸	۰	۲۶	۲۱/۱	۰	۱۹۹۳
۰	۰	۰	۰	۲	۱/۵	۳۵/۹	۴۱/۸	۰	۱/۶	۳/۳	۰	۳/۴	۵/۷	۴/۸	۱۹۹۴
۰	۰	۶/۸	۰/۹	۴۵/۳	۰	۰	۱۷/۷	۰	۱/۹	۶/۱	۰	۲/۷	۲/۳	۱۶/۴	۱۹۹۵
۰	۱/۳	۰	۰	۵۶/۶	۱/۲	۲۴/۳	۳/۲	۳/۲	۰/۶	۱/۲	۱/۵	۳/۲	۰/۸	۲/۹	۱۹۹۶
۰	۱/۵	۵۵/۵	۰	۳۳	۰	۰	۸/۴	۰/۱	۰	۰	۰/۴	۰/۹	۰	۰/۱	۱۹۹۷
۰/۱	۵/۱	۹	۳	۴۴/۶	۰	۰	۲۶/۵	۰	۰	۰	۰/۶	۱۱/۱	۰	۰	۱۹۹۸
۰/۱	۳/۶	۰	۱۴/۹	۵۹/۷	۰	۰	۱۷/۱	۰	۰	۰/۱	۰/۱	۴/۲	۰	۰/۱	۱۹۹۹
۰	۱۳/۱	۰	۲۴/۹	۰	۰	۰	۰/۲	۰	۰	۰	۰	۶۱/۸	۰	۰	۲۰۰۰

جدول ۴. خصوصی سازی برحسب روش فروش (۱۹۹۲ - ۲۰۰۰)

سایر روش‌ها	خرید (MBO)	فروش به سرمایه‌گذاران حقوقی (مؤسسات)	فروش به سرمایه‌گذاران صنعتی	عرضه در بازار بورس	
۰	۰	۰	۱۰۰	۰	۱۹۹۲
۰	۰	۱/۸	۴۸/۶	۴۹/۶	۱۹۹۳
۰	۰/۴	۱/۴	۱۷/۷	۸۰/۵	۱۹۹۴
۱۱/۵	۰	۰	۴۳/۸	۴۴/۷	۱۹۹۵
۲۰/۸	۰	۳/۲	۱۶/۹	۵۹/۱	۱۹۹۶
۰	۰	۰	۱۶/۳	۸۳/۷	۱۹۹۷
۰	۰/۲	۰	۱۵/۲	۸۴/۶	۱۹۹۸
۰/۲	۰	۰	۸	۹۱/۸	۱۹۹۹
۰	۰	۸/۵	۳۸	۵۳/۵	۲۰۰۰

جدول ۵. خصوصی سازی در بورس سهام برحسب گروه های سرمایه گذار

مؤسسات خارجی			مؤسسات ایتالیائی	خرد ایتالیائی	
آمریکای شمالی	بریتانیا و ایرلند	اروپای قاره ای			
۱۶	۲۹/۷		۱۱/۴	۴۲/۹	IMI 1
۶/۹	۱۵/۳		۹/۵	۶۸/۳	INA 1
۲۲	۱۵		۲۹/۶	۳۳/۴	ENI 1
۱۳/۷	۱۵/۶	۱۶/۴	۱۴	۴۰/۳	ENI 2
۹/۳	۲۷/۹	۲۰/۲	۴۲/۶	۰	IMI 2
۵۰			۵۰	۰	INA 3
۱۴/۸	۱۰/۳	۱۰/۷	۱۱/۹	۵۲/۳	ENI 3
۸/۲	۲/۹	۸/۱	۵/۸	۷۵	Telecom Italia
۶	۶/۸	۲/۸	۸	۷۶/۴	ENI 4
۵	۲۱/۶		۱۰/۵	۶۲/۹	BNL
۳۷/۷			۲۵/۷	۳۶/۶	ENEL 1
					ENI 5
۱۰/۲			۱۰/۷	۷۹/۱	Autostrade
					Finmeccanica
۳۳/۶			۱۹/۱	۴۷/۳	میانگین نامتوازن

جدول ۶. تغییرات عملکرد در شرکت های خصوصی شده

Z-stat	T-stat	میانگین بعد	میانگین قبل میانه قبل	تعداد	
برای تغییرات میانه	برای تغییرات میانگین	میانگین بعد	میانگین قبل		
					سودآوری
- ۰,۰۶۸۴۸	- ۰,۹۳۱۴۱۸	۰,۰۵۲۴	۰,۰۳۰۸	۲۵	درآمد عملیات/ کل فروش
		۰,۳۵۷	۰,۰۵۸۸		
- ۰,۸۹۲۷۴	- ۱,۲۵۶۹۷۶	۰,۱۹۸۲	- ۰,۰۸۲۷	۲۵	درآمد عملیاتی/ PPE
		۰,۱۵۶۰	۰,۱۵۰۶		
- ۱,۲۴۸۴۹	- ۱,۶۳۰۰۱۳	۰,۰۱۰۷	- ۰,۰۲۹۱		درآمد خالص/ کل فروش
		۰,۰۱۵۸	۰,۰۱۰۶		
- ۰,۷۵۵۲۰	- ۱,۰۵۴۶۹۴	۰,۰۰۸۳	- ۰,۰۲۰۶	۲۵	درآمد خالص/ کل دارائی
		۰,۰۱۴۸	۰,۰۱۱۸		
- ۰,۸۳۳۹۷	- ۰,۸۴۷۱۹۳	۰,۰۳۲۷	- ۰,۰۴۴۹	۲۵	درآمد خالص/ سهام
		۰,۰۵۹۵	۰,۰۹۰۳		
					کارآئی عملیاتی
- ۰,۰۰۰۱۵	- ۰,۰۶۲۱۹۸	۰,۵۱۸۳	۰,۵۱۴۹	۲۵	دفتر (کل فروش/ PPE)
		۰,۶۵۳۳	۰,۴۷۹۴		
۰,۳۳۱۵۸	۰,۱۶۸۸۹۸	۰,۸۵۲۲	۰,۸۵۵۹	۲۵	کل هزینه عملیات/ کل فروش
		۰,۹۵۵۳	۰,۹۲۴۹		
					سرمایه گذاری و کل دارائی
- ۰,۲۵۵۸۰	- ۰,۷۴۶۲۳۷	۵,۰۲۵۹	۴,۹۷۷۱	۲۵	دفتر (PPE)
		۵,۱۷۶۲	۵,۱۸۴۲		
- ۱,۹۲۱۳۲*	- ۲,۴۲۰۳۹۶**	۰,۰۵۴۸	- ۰,۰۰۹۴	۲۵	سرمایه گذاری/ کل فروش
		۰,۰۲۲۲	- ۰,۰۰۲۰		
- ۲,۰۲۶۱۸**	- ۲,۰۹۳۵۸۲**	۰,۱۳۶۳	- ۰,۱۳۰۴	۲۵	سرمایه گذاری/ PPE
		۰,۰۴۸۹	- ۰,۰۱۱۶		
					مستانده
- ۰,۳۳۱۵۸	- ۱,۷۸۰۳۶*	۵,۵۴۴۲	۵,۴۹۲۰	۲۵	دفتر (فروش کل)

خصوصی سازی در ایتالیا... / ۱۰۲

		۵,۴۲۵۵	۵,۴۲۵۵		
					تأمین مالی
- ۰,۶۷۴۱۰	- ۰,۸۷۵۰۱۶	۱,۲۷۴۵	۱,۱۷۳۱	۲۵	جاری
		۱,۰۷۶۵	۰,۹۹۸۵		
- ۲,۰۴۸۰۶**	- ۲,۰۴۹۶۱۱*	۱,۳۸۸۸	۰,۶۱۷۸	۲۵	دیون بلند مدت / سهام
		۰,۶۷۶۴	۰,۵۵۵۲		
					مالیات‌های خالص
۱,۰۱۷۴۵	۰,۸۹۰۷۲۱	۰,۰۰۸۰	۰,۰۲۲۸	۲۵	مالیات‌های خالص / فروش کل
		۰,۰۰۴۶	۰,۰۰۷۳		

\* معنادار در سطح ۱۰٪

\*\* معنادار در سطح ۵٪

\*\*\* معنادار در سطح ۱٪

جدول ۷. تغییرات عملکرد در شرکت‌های خصوصی شده (بعد از تعدیل)

Z-stat برای تغییرات میانه	T-stat برای تغییرات میانی	میانگین بعد میانه بعد	میانگین قبل میانه قبل	تعداد	
					سودآوری
-۰,۶۱۴۸۹	-۱,۱۴۷۳۰۶	۰,۰۰۵۰۱	-۰,۰۲۱۲۸	۲۰	درآمد عملیات/ کل فروش
		-۰,۰۰۵۸۹	۰,۰۰۳۲۷		
-۰,۸۱۱۵۲	-۱,۳۷۷۱۸۵	۰,۰۷۲۲۷	-۰,۲۵۱۲۴	۲۰	درآمد عملیاتی/ PPE
		۰,۰۳۶۷۳	۰,۰۲۸۵۸		
-۰,۳۴۰۵۷	-۰,۴۷۷۷۵۵	-۰,۰۱۱۷۰	-۰,۰۲۵۰۵		درآمد خالص/ کل فروش
		-۰,۰۰۸۸۹	۰,۰۰۹۹۴		
-۰,۲۲۶۳۸	-۰,۳۵۴۸۸۵	-۰,۰۱۰۴۲	-۰,۰۲۱۰۱	۲۰	درآمد خالص/ کل دارائی
		-۰,۰۰۷۰۴	۰,۰۱۳۴۷		
۱,۶۱۵۹۸	۱,۵۶۴۹۰۲	-۰,۰۱۲۸۲	۰,۳۷۳۱۶	۲۰	درآمد خالص/ سهام
		-۰,۰۱۰۲۴	۰,۱۲۳۷۲		
					کارائی عملیاتی
۰,۱۵۰۴۵	۰,۲۳۵۳۹۴	۰,۱۷۱۶۸	۰,۱۸۶۲۷	۲۰	دفتر (کل فروش/ PPE)
		۰,۱۸۸۷۳	۰,۲۸۲۵۷		
-۰,۰۲۹۳۸	۰,۳۹۳۶۶۰	-۰,۱۶۸۵۸	-۰,۱۷۲۱۴	۲۰	کل هزینه عملیات/ کل فروش
		-۰,۰۴۶۶۸	-۰,۰۶۹۶۴		
					سرمایه گذاری و کل دارائی
-۰,۰۲۰۷۳	-۰,۰۶۴۵۹۲	-۱,۶۶۰۹۷	-۱,۶۶۵۹۶	۲۰	دفتر (PPE)
		-۱,۷۳۲۳۹	-۱,۵۵۳۱۱		
-۲,۰۲۲۰۸**	-۲,۴۹۲۷۷۵**	۰,۰۴۲۴۲	-۰,۰۴۷۶۴	۲۰	سرمایه گذاری/ کل فروش
		۰,۰۰۰۹۲	-۰,۰۲۵۱۰		

خصوصی سازی در ایتالیا... / ۱۰۴

- ۲,۱۵۵۵۱**	- ۲,۰۷۵۰۶۶*	۰,۰۹۹۲۱	- ۰,۲۳۳۴۲	۲۰	سرمایه گذاری / PPE
		۰,۰۱۷۸۰	- ۰,۰۳۷۸۵		
					ستانده
۰,۰۴۳۴۵	- ۰,۳۲۰۲۸۴	- ۱,۴۸۹۲۹	- ۱,۴۷۹۲۴	۲۰	دفتر (فروش کل)
		- ۱,۵۷۷۱۱	- ۱,۴۷۰۶۳		
					تأمین مالی
- ۰,۳۶۳۴۱	- ۰,۴۲۵۱۵۶	۰,۲۲۰۸۳	۰,۱۵۶۸۱	۲۰	جاری
		۰,۰۵۷۲۶	۰,۰۵۸۷۱		
۱,۷۷۷۵۹*	۱,۷۸۶۲۷۶*	۰,۹۲۰۰۰	۵,۳۲۷۹۹	۲۰	دیون بلند مدت / سهام
		۰,۳۶۱۲۹	۰,۱۵۲۶۶		
					مالیات های خالص
۱,۱۱۵۰۱	۰,۹۳۲۹۰۷	- ۰,۰۱۵۳۵	۰,۰۰۴۲۰	۲۰	مالیات های خالص / فروش کل
		- ۰,۰۰۲۸۷	- ۰,۰۰۶۴۰		

\* معنادار در سطح ۱۰٪

\*\* معنادار در سطح ۵٪

\*\*\* معنادار در سطح ۱٪



جدول ۸. پس انداز خانوار برحسب اسناد و اوراق بهادار

نیمه اول ۲۰۰۱	۲۰۰۰	۱۹۹۹	۱۹۹۸	۱۹۹۷	۱۹۹۶	۱۹۹۵	
۲۴/۷	۲۴/۷	۲۵/۱	۲۹/۸	۳۴/۳	۳۹	۴۰/۷	اسکناس و سپرده
۹/۵	۹	۸/۶	۱۱/۱	۱۸	۲۳/۵	۲۶/۳	اوراق قرضه دولت
۲۳/۳	۲۵/۲	۲۵/۶	۱۹/۷	۱۷	۱۳/۸	۱۴/۵	سهام
۱۱/۹	۱۳/۴	۱۵/۱	۱۱/۱	۱۱/۱	۱۰/۲	۱۰/۱	غیر بورسی ایتالیایی
۷/۶	۸/۲	۷/۵	۵/۱	۳/۷	۲/۱	۲/۲	بورسی ایتالیایی
۳/۷	۳/۶	۳	۲/۷	۲/۲	۱/۵	۱/۶	خارجی
۱۶/۵	۱۷/۳	۱۹	۱۶/۸	۹/۹	۵/۹	۴	صندوق های تعاونی
۱۲/۳	۱۱/۶	۱۰/۷	۹/۶	۹/۴	۸/۹	۸/۶	صندوق های بیمه و بازنشستگی
۸/۹	۸	۶/۷	۹/۱	۷/۵	۵/۴	۲/۶	اوراق قرضه (مشارکت)
۳/۵	۲/۹	۲/۹	۲/۷	۲/۷	۲/۲	۱/۹	سایر خارجی
۱/۴	۱/۴	۱/۳	۱/۲	۱/۲	۱/۴	۱/۴	سایر

Source: Fillipa and Franzosi (2001), Table 3

جدول ۹. ترکیب مالکیت شرکت‌های ثبت شده در بورس

نیمه اول ۲۰۰۱	۲۰۰۰	۱۹۹۹	۱۹۹۸	۱۹۹۷	۱۹۹۶	۱۹۹۵		
	۱۵/۵	۱۵/۷	۱۶/۳	۱۹/۶	۱۸/۶	۱۵	۱۱/۶	خارجی
	۸۴/۵	۸۴/۳	۸۳/۷	۸۰/۴	۸۱/۴	۸۵	۸۸/۴	داخلی
	۱۳/۷	۱۳/۲	۱۲/۳	۱۵/۵	۱۵/۷	۱۳/۵	۱۳/۴	سرمایه‌گذاران حقوقی
	۳/۹	۳/۱	۲/۵	۳/۹	۴/۹	۴/۴	۴/۳	بیمه
	۰/۸	۰/۶	۰/۶	۰/۷	۰/۹	۰/۹	۰/۹	صندوق‌های بازنشستگی
	۲/۶	۲/۷	۲/۸	۲/۸	۳/۴	۳	۲/۶	مدیریت (Gestioni)
	۶/۵	۶/۸	۶/۴	۸/۱	۶/۵	۵/۳	۵/۷	صندوق‌های تعاونی
	۴/۸	۶/۳	۵/۵	۱۰	۵/۷	۴	۵/۸	بانک‌ها
	۴/۸	۴/۸	۴/۳	۴/۷	۲/۸	۳/۵	۳/۱	"بنیادها"
	۲۲/۸	۲۳/۷	۲۴/۲	۱۷/۸	۲۲	۱۲/۸	۱۸/۷	شرکت‌های مادر (هولدینگ)
	۲۹/۳	۲۶/۴	۲۶/۲	۲۳/۴	۲۳/۱	۱۸/۷	۲۱/۲	خانوار
	۹/۱	۹/۹	۱۱/۲	۸/۹	۱۲	۳۲/۵	۲۶/۱	بخش عمومی

Source: Fillipa and Franzosi (2001), Table 1

جدول ۱۰. مقایسه بین‌المللی بهای خدمات عمومی (داو ۲۰۰۱)

بریتانیا	سوئد	ایتالیا	آلمان	فرانسه	
					مخابرات
۷۹	۶۶	۱۰۰	۷۴	۸۳	هزینه ماهانه (خصوصی)
۹۷	۵۲	۱۰۰	۷۸	۷۹	هزینه ماهانه (مشاغل)
۷۹	۷۶	۱۰۰	۷۴	۷۸	خدمات موبایل
					برق
۲۲۱	۲۶۶	۱۰۰	۲۵۵	۱۷۷	مصرف سال ۶۰۰ کیلو وات ساعت
۵۴	۵۴	۱۰۰	۷۷	۵۹	مصرف سال ۷۵۰۰ کیلو وات ساعت

مأخذ: محاسبات مؤلف بر اساس اطلاعات AEEG

(*Il Sole – 24 Ore*, 5 December 2002), Oiei (2002), *International benchmarking study of mobile services*, and Wissenschaftliches Institut für Kommunikationsdienste (2002), *Situation of the Swiss Telecommunications Market in an International Comparison*.

جدول ۱۱. سهام باقی مانده در وزارت اقتصاد

تعداد کارکنان (۲۰۰۰)	فروش (۲۰۰۰) <sup>a</sup>	ارزش بازار (۳۱/۱۰/۰۱) <sup>a</sup>	سهام (درصد)	بخش	نام (شرکت)
۷۲۶۴۷	۲۴۶۸۷	۲۰۱۴۳	۶۸	انرژی	ENEL
۶۹۹۶۹	۴۷۹۳۸	۱۶۸۷۳	۳۰	انرژی	ENI
۳۹۳۷۰	۵۹۸۷	۱۴۹۶	۳۲	دفاع و هوا - فضا	Finmeccanica
۱۱۴۶۶۹	۲۸۵۹۱	۱۴۶۰	۳	مخابرات	Telecom Italia
۲۳۴۷۸	۵۳۹۱	۶۳۹	۶۲	حمل و نقل	Alitalia
۲۶۵۴	۱۳۳۳	۸	۰/۱	رسانه	SEAT
۱۷۶۲۵۲	۶۸۹۸	معلوم نیست	۱۰۰	خدمات پستی	Poste Italiane
۱۱۱۶۲۱	۴۷۶۶	معلوم نیست	۱۰۰	حمل و نقل	Ferrovie dello Stato
۱۱۷۰۴	۲۸۱۲	معلوم نیست	۱۰۰	شرکت مادر	Rai Holding
۳۴۷ <sup>b</sup>	۲۲۲۳	معلوم نیست	۱۰۰	دخانیات	ETI (Ente Tabacchi Italiani)
۶۶۰	۱۰۱۹	معلوم نیست	۱۰۰	انرژی	Gestore Rete Trasmissione Nazionale
۵۷۶۸	۳۸	معلوم نیست	۱۰۰	خدمات (مختلف)	Cinecitta Holding
معلوم نیست	معلوم نیست	معلوم نیست	۱۰۰	بیمه	Consap
معلوم نیست	معلوم نیست	معلوم نیست	۱۰۰	خدمات (مختلف)	Consip-Concessionaria Servizi Informativi Pubblici
معلوم نیست	معلوم نیست	معلوم نیست	۱۰۰	حمل و نقل	ENAV
معلوم نیست	معلوم نیست	معلوم نیست	۱۰۰	شرکت مادر	IRI
معلوم نیست	معلوم نیست	معلوم نیست	۱۰۰	توسعه اجتماعی	Italia Lavoro

<sup>a</sup> میلیون یورو

<sup>b</sup> اکثر کارکنان از وزارت مستقل انحصارات دولتی مأمور هستند.

خصوصی سازی در ایتالیا... / ۱۰۹

معلوم نیست	معلوم نیست	معلوم نیست	۱۰۰	آب	Sogesid-Societa per la Gestione degli Impianti Idrici
معلوم نیست	معلوم نیست	معلوم نیست	۱۰۰	انرژی	SOGIN- Societa Gestione Impianti Nucleari
معلوم نیست	معلوم نیست	معلوم نیست	۱۰۰	توسعه منطقه‌ای	Sviluppo Italia
معلوم نیست	معلوم نیست	معلوم نیست	۹۰	خدمات (مختلف)	EUR
معلوم نیست	معلوم نیست	معلوم نیست	۳۴	بانکداری	Mediocredito Friuli V.G.
معلوم نیست	معلوم نیست	معلوم نیست	۱۴	بانکداری	Coopercredito

مأخذ: فروش و کارکنان از Mediobanca، ارزش بازار از محاسبات OECD بر اساس اطلاعات

بورس ایتالیا و وزارت اقتصاد

جدول ۱۲. خصوصی سازی خدمات محلی

ملاحظات	بخش	شهر	شرکت
سهام شناور ۲۳٪ است. استراتژی توسعه کار تولید برق (هیئت مدیره اخیراً اجرای یک طرح ۲۴۰ مگاواتی شهری را که برای خدمات گرمایشی حومه منطقه میلان نیز مورد استفاده قرار می گیرد، تایید کرد) و کاهش حضور آن در کار مخابرات است (FastWeb). به علاوه، موضوع ورود به کار آب را مطابق با تصمیم مقامات محلی میلان در دست بررسی دارد.	برق و گاز	Milan	AEM
سهام شناور ۲۹/۹٪ است. هدف برنامه های توسعه در تولید برق افزایش ظرفیت از ۱۶۵۰ مگاوات فعلی (شامل Eurogen) به ۲۸۰۰ مگاوات ظرفیت منصوبه در سال ۲۰۰۷ است و در گرمایش منطقه هدف عرضه ۴۴ میلیون مترمکعب در سال ۲۰۰۵ (افزایش ۵۵٪ درصدی) است. به منظور کاهش خالص بدهی، ممکن است سهم اقلیتی (حدود ۳۰٪) در نیروگاه های برق آبی را به یک سرمایه گذار صنعتی بفروشد یا افزایش سرمایه دهد.	برق و گاز	Turin	AEM Torino
رشته های اصلی فعالیت برق و آب است. دارای سرمایه گذاری مشترکی با Electrabell است که از ژانویه ۲۰۰۳ به بهره برداری می رسد و در صدد ساخت نیروگاه های جدید برون شهری برای تولید ۲۲,۷۰۰ Gwh تا سال ۲۰۰۷ است.	مختلف	Rome	Accea
سهام شناور ۳۹/۱۹٪ است و مابقی در مالکیت شهرداری های جنوا (۵۴/۱۱٪) و رم (۳۷٪) و Italenergia Bis (۳٪) است.	برق و گاز	Genoa	AMGA
در جولای ۲۰۰۲ در بورس ثبت شده (سهام شناور ۲۷٪ است). قیمت پیشنهادی ۱۲٪ زیر قیمت برآورد شده توسط مشاور بود. در سال ۲۰۰۱ همراه با شرکای مختلف سهام Plurigas و Eletrogen را به تملک خود درآورد؛ ۲۰٪ از سهام Trenito Servizi را هم برای اجرای الگوی کاری چند خدمتی در خارج از منطقه Brescia خریداری کرد.	مختلف	Brescia	Asm

اگرچه در بورس ثبت شده اما تصمیم دولت جدید محلی (استاندار) برای برکناری هیئت مدیره بعد از انتخابات با انتقاد مواجه شده است.	مختلف	Trieste	Acegas
درصد ثبت شرکت مادر جدیدی است که قرار است از ادغام با چهار شرکت خدماتی دیگر ایجاد شود. خروج شریک خصوصی از شرکت مخابرات وابسته (Acantho)	برق و گاز	Bologna	Seabo
در پی خروج (شرکت) ادیسون، Comune به دنبال یک شریک جدید (شرکای احتمالی Acea, Endesa و Asm و Brescia هستند) و ثبت شرکت در بورس سهام است.	برق و گاز	Modena	Meta
Edizione Holding و San Paolo-Imi که دارای ۳۵٪ سهام هستند درصدد خروج از شرکت به دلیل تأخیر ثبت آن در بورس هستند.	برق	Parma	Amp
دارای برنامه ثبت در بورس	برق	Reggio Emilia	Agac
دارای برنامه ثبت در بورس	برق	Paduva	Ajis
برنامه‌های ثبت در بورس در پی یک مناقشه سیاسی به حال تعلیق درآمد	برق	Verona	Agsm
درصد ادغام با خدمات Pavia, Lodi و Cremona است.	برق	Mantova	Tea
دارای برنامه ثبت در بورس	گاز	Friuli	Estgas
دارای برنامه ثبت در بورس	برق	Vicenza	Aim

**PRIVATIZATION IN ITALY 1993 – 2002:**

**GOALS, INSTITUTIONS, OUTCOMES, AND  
OUTSTANDING ISSUES**

**ANDREA GOLDSTEIN**

**CESIFO WORKING PAPER NO. 912  
CATEGORY 1: PUBLIC FINANCE  
APRIL 2003**

**Presented at CESifo Conference “Privatization Experiences  
in the EU”,  
January 2003**

*Source:* [www.SSRN.com](http://www.SSRN.com)  
[www.CESifo.com](http://www.CESifo.com)