

Privatizzazioni ecco i gioielli che vanno venduti

ALESSANDRO DE NICOLA

DOPO un mese di duro lavoro il governo Monti si appresta a partire con la Fase 2. L'impressione è che l'esecutivo tecnico abbia tassato (troppo) con metodicità, riformato le pensioni con tenacia e ora si prepari ad una dura battaglia per le liberalizzazioni: naturalmente speriamo tutti che abbia successo e non perda convinzione per strada. Tuttavia, l'impressione è che le privatizzazioni non siano una sua priorità. Per confermare questa sensazione basta leggere l'intervista che il ministro dello Sviluppo economico, Corrado Passera, ha rilasciato qualche giorno fa. Ha parlato vagamente di cessioni di immobili e di servizi pubblici locali, quest'ultima una mossa sacrosanta ma che dipende solo indirettamente dal governo e comunque necessiterà di tempi più lunghi poiché comuni, province e regioni faranno certamente resistenza.

HA MESSO il suggello a questa riluttanza il premier Monti che in Gran Bretagna, rispondendo a una domanda dei giornalisti, ha chiosato che i prezzi attuali «non inducono il governo ad andare sul mercato». Quest'ultima è un'obiezione che viene spesso sollevata da chi si dichiara in via di principio favorevole a cedere i beni pubblici, ossia che, in periodi di difficoltà economiche e finanziarie come la presente, si rischia di svendere le società per azioni quotate in Borsa.

VENDITE E MERCATI

In realtà questa è un ragionamento che suona un po' datato. Un anno fa, due anni fa, tre anni fa, si sentiva ripetere la stessa cosa. Non è mai il momento giusto di far staccare la presa al Leviatano per chi in realtà non vuole privatizzare. Quand'anche fosse vero che le Borse attraversano un momento difficile, nessuno può dirci se non peggioreranno e inoltre, se non abbattiamo lo stock di debito pubblico grazie alle dimissioni, pagheremo interessi sul debito che in questo periodo sono molto alti e faranno peggiorare i bilanci pubblici. L'Italia ha bisogno di diminuire il debito pubblico, non solo di contenere il deficit annuale: la restituzione al settore privato di imprese e società oggi in mano allo Stato è la via più veloce ed apprezzata dai mercati, certamente molto di più dell'imposta patrimoniale vagheggiata da molti.

Tre recenti esempi possono illustrare il rischio dell'attesa. Alitalia, a furia di aspettare è stata venduta più piccola di come era, dopo essere costata 4 miliardi al contribuente e a costo di una sospensione delle regole antitrust sulla tratta Linate-Fiumicino. Fincantieri doveva consentire l'ingresso di investitori privati ormai 10 anni fa, quando i suoi conti erano buoni e il business delle navi da crociera tirava. A causa della feroce resistenza dei sindacati (e della pavidità dei politici) non si è fatto niente e ora la società è in rosso, tiene aperti stabilimenti improduttivi e dovrà pure licenziare migliaia di persone. Tirrenia è diventata così decotta e dipendente dai sussidi pubblici che il suo tentativo di privatizzazione è diventato una farsa. Aspettare? Cosa?

I SUCCESSI DEL PASSATO

Peraltro, le privatizzazioni in Italia sono state un successo. In primis non ci sono state vendite: secondo gli studi più recenti (Barucci-Pierobon, 2010) lo sconto sulle azioni vendute dal governo è stato persino inferiore a quello normale delle quotazioni in Borsa delle società private. Lo Stato italiano ha incassato a valori attuali 220 miliardi di euro e finché si vendeva abbastanza (cioè dal 1994 al 2005) ciò ha permesso di estinguere debito pubblico per un importo pari allo 0,88% del Pil all'anno, senza contare gli introiti provenienti da privatizzazioni di secondo livello (società controllate da imprese pubbliche), immobili o riduzioni di capitale sociale.

La vendita di Telecom, la più vituperata, è stata un enorme successo: 13 miliardi di euro, di cui 11,2 a valori 1997, pari nel complesso a 17 miliardi di oggi. L'Opa di Colaninno ha poi fatto incassare molti soldi a chi aveva partecipato alla prima offerta di azioni. Per le vicende successive (gestione Colaninno, poi Tronchetti, poi Bernabè), ai posteri l'ardua sentenza: quello che è accaduto anche di male a Telecom sarebbe potuto capitare a qualsiasi società privata, ma che c'entra con il successo della privatizzazione? Incidentalmente, il valore di borsa di Telecom oggi è 11,5 miliardi: il Tesoro ha fatto un buon affare, dunque. Inoltre, il mercato nel frattempo si è liberalizzato: lo Stato ha incassato altro denaro con la vendita di Wind ed oggi c'è una varietà di scelta prima impensabile: Vodafone, Tre, Fastweb, British Telecom, Tiscali, Wind-Infostrada.

Privatizzare non serve solo a fare cassa però, ma anche ad introdurre efficienza e concorrenzialità nel mercato. E' bene ricordarsi, infatti, che le aziende pubbliche fanno necessariamente concorrenza sleale a quelle private perché vi è una prossimità tra regolatore e regolato (come mai i monopoli più resistenti sono quelli in mano pubblica: poste, ferrovie, municipalizzate, trasporto locale e così via?) ed in più godono di una maggior facilità di accesso al credito per l'implicita garanzia statale: qualcuno può seriamente pensare che il governo farebbe fallire Fincantieri? Ovviamente no, quindi si possono prestare soldi (o emettere obbligazioni) a prescindere dal merito di credito. Queste agevolazioni producono inoltre i caratteristici svantaggi dei monopoli: confortati da condizioni di vita più semplici i manager sentono meno il bisogno di innovare e impiegano il loro tempo a coltivare il rapporto con il potere politico e i regolatori: non c'è dubbio che i lobbysti più sofisticati sono coloro i quali agiscono per le imprese statali o concessionarie di un pubblico servizio.

IL PESO DELLA POLITICA

Le scelte manageriali sono influenzate, ovvia-

mente non sempre o magari neppure spesso, ma in modo maggiore rispetto a chi opera nel privato, da considerazioni di stampo *latu sensu* politico (chi assumere, dove e quanto investire, che politica di dividendi adottare, quali rapporti avere coi sindacati) e i manager e i consiglieri di amministrazione, per quanto se ne trovino di bravissimi, sono selezionati anche per appartenenza politica: le recenti vicende delle nomine nelle controllate Finmeccanica servono come memento di ciò.

Infine, nelle sue manifestazioni patologiche, la proprietà governativa porta a fenomeni di corruzione: non solo le imprese statali corrompono (lo fanno anche le private) ma diventano oggetto di corruzione proprio per la loro natura pubblica. Tangentopoli ha reso chiaro a tutti come funzionava il sistema. Peraltro, persino quando non si arriva a pagamenti veri e propri di tangenti l'inefficienza e il favoritismo si insinuano: anche i lettori non milanesi hanno probabilmente seguito lo scandalo dell'assegnazione a prezzi irrisori e a molti personaggi "rilevanti" delle case del Pio Albergo Trivulzio e di altri enti pubblici.

Le privatizzazioni servono anche per la crescita: gli studi empirici non sono univoci, ma in generale testimoniano un aumento di efficienza, fatturato, utili e investimenti nei settori privatizzati (e di retribuzioni per i dipendenti), uno sviluppo dei mercati finanziari mentre il personale non viene ridotto (Barucci-Pierobon 2007). Esse servirebbero per attrarre capitali stranieri, passo fondamentale per la nostra economia, oltre che per importare disciplina nei comportamenti societari ed un sano distacco del management dal potere politico. Anzi, secondo l'Ocse (2003), le società completamente privatizzate diventano più efficienti di quelle solo parzialmente cedute a terzi: meglio vendere tutto insomma.

Le imprese in mano pubblica offrono spesso servizi a prezzi sussidiati: in altre parole prelevano soldi dalle tasche dei contribuenti per favorire i propri clienti. Questa pratica è altamente discorsiva perché impedisce il formarsi di prezzi realistici, requisito fondamentale per la corretta allocazione di risorse, ed in più impedisce ai privati di fare concorrenza, a meno che non ottengano anche loro sussidi, rafforzando ulteriormente l'effetto discorsivo.

LA LISTA DELLE CESSIONI

Bene, detto ciò, cosa si può vendere? La lista è lunga: Fincantieri, Tirrenia, Rai, Finmeccanica, Enav, Anas, Poste, Trenitalia, Enel, Eni, le partecipazioni Fintecna, il Poligrafico dello Stato, Sogei, STM, Sace, Sogin, Initalia, Snam Rete Gas, Terna e, naturalmente, Cinecittà, Cassa Depositi e Prestiti.

Anche a voler dar peso alle preoccupazioni di chi non vuole "svendere", vi sono grandi società non quotate e che operano in settori già liberalizzati o dove è presente la concorrenza privata e che quindi possono essere restituite al mercato senza problemi: Fincantieri, il Poligrafico, la Rai (con tutti i benefici addizionali che ciò comporterebbe dal punto di vista della libertà di espressione e concorrenza tra media), Cinecittà, Initalia, Sogei, Sace, Sogin, Poste (con la prelibatissima controllata Banco Posta), Grandi Stazioni e Trenitalia, Cassa Depositi e Prestiti, solo per citare le più rilevanti. In questo caso la valutazione verrebbe condotta mediante una procedura d'asta organizzata attraverso banche d'affari coinvolgendo operatori ed investitori privati. E i compratori ci sono: è di questa settimana l'intervista

del ceo del fondo sudcoreano Korea Investment che ha 43 miliardi a disposizione per far shopping e, come lui, molti altri. Io continuo a ritenere che la quotazione in Borsa rimanga il sistema più trasparente, ma se proprio non si vuole affrontare il mercato finanziario non mancano le alternative.

A queste imprese appena citate si aggiungono quelle partecipate da enti locali, come aeroporti, trasporti, utilities, autostrade, mercati e innumerevoli altre società che vanno dalla ristorazione all'informatica, raggiungendo l'imbarazzante cifra di circa 12.000. Il valore prudenziale di ciò che è privatizzabile senza soverchie difficoltà tra quanto sopra elencato si aggira sui 200 miliardi.

Per gli immobili, il cui valore è prudentemente stimato in 430 miliardi (senza contare che ci sono anche i terreni), sarebbe necessario conferirli immediatamente in fondi chiusi gestiti da banche o istituti finanziari di reputazione internazionale che abbiano la missione di valorizzarli e venderli ricavandoci come compenso una commissione: è il modo migliore per incentivare ad alienare presto e al massimo prezzo possibile.

GLI EFFETTI NEGATIVI

A volte può sorgere il dubbio che le innumerevoli e speciose difficoltà di carattere burocratico ed amministrativo che vengono sollevate quando si tenta di disfarsi degli immobili, derivi più dal timore di deprimere i prezzi di mercato, con conseguenze dannose sui bilanci di banche, assicurazioni, società immobiliari e piccoli proprietari, che da ostacoli insormontabili. La preoccupazione potrebbe essere fondata, ma si può rallentare l'alienazione del patrimonio immobiliare per preservare una bolla?

Insomma, non c'è che l'imbarazzo della scelta per chi voglia cominciare e, sotto questo profilo, non possiamo fare a meno di chiedere all'esecutivo di evitare un clamoroso passo falso: tra le bozze del decreto liberalizzazioni è spuntata infatti una norma anti-scalata di società quotate. Non possiamo credere che il governo di chi ebbe come compito quello di aprire il mercato interno europeo voglia contraddistinguersi con un provvedimento che blocca il mercato dei capitali, la contendibilità delle imprese, la loro efficienza e l'ingresso di investitori esteri. Se qualcuno crede nel nostro paese e nelle sue aziende bisogna accoglierlo a braccia aperte, non sbattergli la porta in faccia.

adenicola@adamsmith.it

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**I compratori ci sono:
i coreani sono pronti
a investire 43 miliardi
Ma la quotazione resta
la strada maestra**

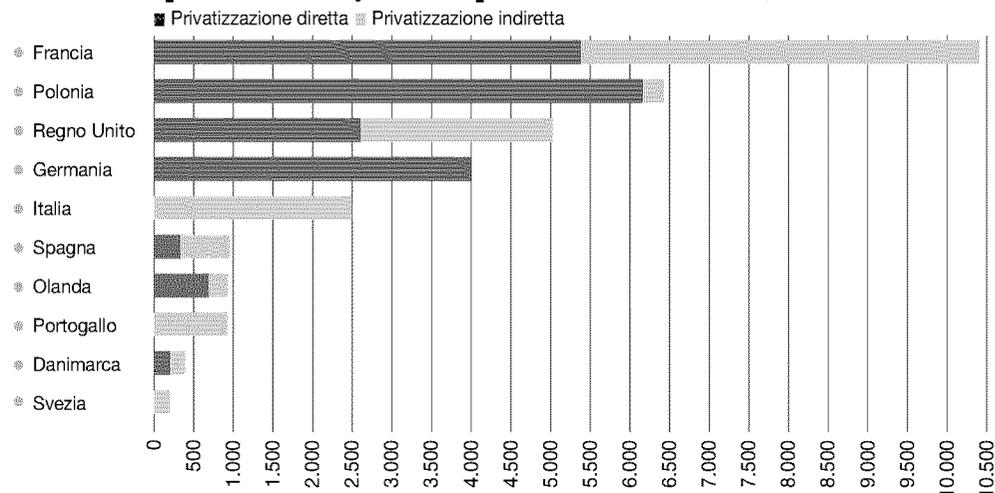
L'esperienza del passato dimostra che mettere sul mercato beni pubblici porta solo benefici e che i rinvii pesano sull'incasso finale

Le imprese che escono dal controllo pubblico aumentano efficienza, fatturato e utili. Anche i dipendenti ottengono retribuzioni più alte

Troppi freni alle privatizzazioni ma le vendite di Stato frutterebbero 600 miliardi

Grandi imprese e immobili, ecco cos'è cedibile

Ricavi dalle privatizzazioni, Italia al palo (dati 2010, in milioni di euro)



Fonte: KPMG-Privatization Barometer

Sono 711 le aziende di Stato

	Numero di compagnie	Totale dipendenti
MUNICIPALIZZATE	431	142.777
PROVINCIALI	19	3.784
REGIONALI	34	15.764
MISTE	227	77.206
TOTALE	711	239.531

Fonte: "Comuni S.p.a. Il capitalismo municipale in Italia", Il Mulino, 2009

Tutte le imprese pubbliche

Aziende a mercato

	quota %		
<input type="checkbox"/> Enel	31,2	<input type="checkbox"/> Eur Spa	100
<input type="checkbox"/> Eni	30,3	<input type="checkbox"/> Fincantieri	99
<input type="checkbox"/> Enav	100	<input type="checkbox"/> Finmeccanica	32,4
<input type="checkbox"/> Gestore Servizi Elettrici	100	<input type="checkbox"/> Invitalia	100
		<input type="checkbox"/> Poste Italiane	100
		<input type="checkbox"/> Sace	100
		<input type="checkbox"/> STMicroelectronics	13,8
		<input type="checkbox"/> Terna	36,1
		<input type="checkbox"/> Tirrenia di Navigazione	100

Aziende non a mercato

	quota %		
<input type="checkbox"/> Anas	100	<input type="checkbox"/> Cnr	100
<input type="checkbox"/> Cinecittà Holding	100	<input type="checkbox"/> Consap	100
<input type="checkbox"/> Rai	99,6	<input type="checkbox"/> Consip	100
<input type="checkbox"/> Istituto Poligrafico Z.S.	100	<input type="checkbox"/> Enac	100
		<input type="checkbox"/> Ferrovie dello Stato	100
		<input type="checkbox"/> Sogei	100
		<input type="checkbox"/> Sogesid	100
		<input type="checkbox"/> Sogin	100