

«L'EDITORIALE | POLITICA INDUSTRIALE

# Partecipazioni per nuove stagioni

-di Andrea Goldstein

Sono passati 25 anni dal 2 novembre 1992, quando il ministro del Tesoro Piero Barucci consegnò l'attesissimo piano di privatizzazioni al presidente del Consiglio Giuliano Amato. Dalla cessione dei gioielli di famiglia, che fatturavano allora quasi 200 mila miliardi di lirette, occupavano 850 mila persone e costituivano il nerbo del sistema nazionale d'innovazione, lo Stato ha incassato oltre 95 miliardi di euro. Le sole dismissioni di Eni ed Enel, condotte in tappe successive e senza alienare il controllo, hanno portato alle casse dello Stato oltre 62 miliardi di euro. Che sia in Europa o altrove, nei paesi industrializzati o nelle economie emergenti, pochi dal punto di vista quantitativo hanno fatto tanto quanto l'Italia.

Le privatizzazioni hanno giocato un ruolo fondamentale nell'aggiustamento fiscale che ha consentito all'Italia di adottare la moneta unica, con tutti i benefici che ciò ha comportato. Hanno coinciso con, e a volte provocato, il maggior rimescolamento di carte della storia del capitalismo italiano. Non solo perché sono cambiati in profondità gli assetti di proprietà e controllo, ma anche perché privatizzazioni e riforma del mercato dei capitali, con maggiore trasparenza e migliore corporate governance, sono stati politiche e fenomeni intimamente collegati. Lo stesso vale per le liberalizzazioni, in particolare dei servizi a rete, che difficilmente sarebbero avvenute se lo Stato fosse rimasto arbitro e giocatore, anche se avrebbero potuto essere più ambiziose, per evitare di privatizzare rendite non giustificate.

Parlare però di scomparsa dello Stato imprenditore sarebbe impreciso. La grande stagione delle privatizzazioni si concluse in pratica con la cessione della seconda tranche della Bnl, a dicembre 2001, e da allora il perimetro delle partecipazioni statali (non abbiamo paura di chiamarle col loro vero nome, anche se può suonare *politically incorrect!*) è rimasto pressoché immutato. Secondo lo studio annuale di Mediobanca su 2065 società italiane (una miniera di dati sulla storia economica italiana), nel 2016 alle 149 controllate dalle Amministrazioni Pubbliche corrispondeva quasi il 20% del fatturato complessivo.

Con margini più elevati (roe del 6,6% dal 4,3% del 2015) da ascrivere al "posizionamento in settori che garantiscono rendite monopolistiche". Confermando il giudizio della Corte dei Conti nel 2010, che il recupero di redditività delle aziende privatizzate (tra cui appunto molte che sono restate sotto controllo pubblico) va in parte accreditato all'incremento delle tariffe regolate, restate al di sopra dei livelli europei.

Si pone allora la questione di quale sia, per la collettività, la funzione opportuna di aziende che utilizzano una risorsa rara, soprattutto per un paese alle prese con una finanza pubblica vulnerabile – i fondi dello Stato. La Commissione europea, nelle Country-specific recommendations, incita a una tempestiva attuazione del programma di privatizzazioni, utilizzando le entrate straordinarie per accelerare la riduzione del rapporto debito pubblico/PIL. Anche se l'esecutivo resta fermamente impegnato a continuare il processo, negli ultimi anni la volatilità dei mercati, il minor numero d'impresе pubbliche e lo scarso margine per

cedere quote ulteriori senza perdere il controllo hanno reso quasi impossibile realizzare le previsioni dei ricavi da privatizzazioni indicati nei documenti di programmazione. In più, vendendo le quote di aziende che sono vere e proprie cash cows, il Tesoro perderebbe una montagna di dividendi.

Una maniera diversa è vedere nelle partecipazioni statali uno strumento importante di politica industriale (altro termine tabù, anche se in parte sdoganato). La vicenda Fincantieri-STX ha mostrato che un'impresa pubblica italiana può essere leader mondiale nel suo settore e polo di aggregazione europeo e che il Sistema Italia, spesso vituperato a ragione, è però capace di intervenire per promuovere l'interesse nazionale. Prima o poi si porrà la questione di cosa fare con Leonardo, che non ha la dimensione per fare cavaliere solo nell'industria globale della difesa e, a parte l'elicotteristica, non ha l'eccellenza delle competenze che conferisce autonomia operativa. Dato lo stato delle ferrovie, suscita maggiore inquietudine la formazione di un national champion del trasporto intorno al Gruppo FS, che difficilmente potrà essere competitivo a livello internazionale.

Per avviare una politica industriale seria c'è bisogno di una riflessione sull'azione dello Stato nell'economia. Come definire la strategicità (per l'Italia e per gli italiani) e di conseguenza cosa è strategico? A guardare il perimetro attuale delle partecipazioni del Tesoro, lo sono energia, petrolio e gas, difesa, spazio, aeronautica, cantieristica, trasporti ferroviari, radio-televisione ... ma perché non è tanto lampante (basti pensare alla programmazione Rai, infarcita di serie importate e programmi trash che non rispondono a nessuna logica di servizio pubblico). Da un lato salta agli occhi che Cdp Equity (che a onor del vero non esercita controllo nelle partecipate) ha investito in settori in cui è difficile trovare fallimenti del mercato, come macellazione di carni, alberghi e impiantistica. Dall'altro ci si può interrogare sull'assenza di partecipazioni pubbliche nei settori di domani, come l'Intelligenza Artificiale, in cui è invece legittimo pensare che il privato possa esser restio a investire. Senza dimenticare che per gli enti locali resta apparentemente strategico controllare trasporti, gestione dell'acqua e dei rifiuti, dell'energia elettrica, o aeroporti.

Certo ci vuole molto talento anche nel non scegliere, impiegando i soldi pubblici per salvare imprese in crisi, assecondare sogni di grandezza di manager calati dall'alto, oppure blindare il controllo di aziende che pagano succosi dividendi. Problemi che ovviamente si intrecciano con la qualità della corporate governance, dell'esemplarietà nella responsible business conduct e della performance sociale e ambientale. Non si tratta certo di mettere in dubbio competenze e integrità degli amministratori nominati dal Tesoro, ma ricordare che molto potere resta nelle mani del ministro di turno, e nulla garantisce che venga esercitato sempre con l'attuale saggezza.

Per questo va avviata una riflessione sull'opportunità di istituire un'agenzia ad hoc, magari sottoposta al controllo di Palazzo Chigi, che gestisca il portafoglio delle partecipazioni, accompagni la ricerca di alleanze internazionali, fissi criteri olistici (ma robusti, coerenti con la Linee guida Ocse in materia) di misurazione del successo, formi potenziali amministratori, ne gestisca le nomine in maniera trasparente. A monte di tutto ciò sarebbe auspicabile che l'Italia, cioè il governo sulla base di una consultazione ampia con gli stakeholders, si doti di una dottrina di lungo periodo sulle imprese pubbliche e le politiche industriali, per sostituire la pratica delle privatizzazioni come soluzione tattica di breve periodo.

**NOW**TV

Operazioni, relazioni, complicazioni.

Close X  
GUAR  
SENZA CON