

*Premesse, teorie e modelli di privatizzazione alla luce della stagione di privatizzazioni italiana.*

*Introduzione*

*1.1. Sulle premesse storiche: dalle origini del welfare state allo stato imprenditore*

*1.1.1. Introduzione 5*

*1.1.2. Stato sociale: I fase della sperimentazione 6*

*1.1.3. II fase del consolidamento 9*

*1.1.4. III fase dell'espansione: da semplice stato Sociale a Stato imprenditore 10*

*1.2. La svolta neoliberista e il mito delle privatizzazioni*

*1.2.1. Introduzione 20*

*1.2.2. Breve cenno sulle privatizzazioni britanniche 21*

*1.2.3. Breve cenno sulle privatizzazioni francesi 23*

*1.2.4. Breve cenno sulle privatizzazioni tedesche 24*

*1.2.5. le privatizzazioni italiane 25*

*2.1. L'approccio economista*

*2.1.1. Introduzione 33*

*2.1.2. Beni pubblici e beni privati 34*

*2.1.3. Le teorie sul comportamento dell'impresa: la burocrazia di Niskanen e il modello di Balanguer 39*

*2.1.4. Le teorie sul comportamento dell'impresa: i*

<i>manager e la funzione obiettivo dell'impresa pubblica</i>	41
2.1.5. <i>Le teorie sul comportamento dell'impresa: il modello principale-agente</i>	44
2.1.6. <i>La teoria dei diritti di proprietà e dell'oligopolio regolamentato</i>	47
2.1.7. <i>Il teorema di Coase e la regolamentazione</i>	51
2.2. <i>L'approccio di political economy</i>	
2.2.1. <i>Introduzione</i>	59
2.2.2. <i>La political economy delle privatizzazioni</i>	61
2.3. <i>L'approccio micro e macro delle privatizzazioni</i>	
2.3.1. <i>Introduzione</i>	69
2.3.2. <i>Gli obiettivi dei programmi di privatizzazione: l'approccio ideologico</i>	71
2.3.3. <i>Gli obiettivi dei programmi di privatizzazione: l'approccio emergenziale</i>	73
2.3.4. <i>Gli obiettivi delle liberalizzazioni e il loro rapporto con le privatizzazioni</i>	75
2.3.5. <i>Le tecniche di vendita: ossia come privatizzare</i>	79
2.3.6. <i>Microeconomia delle privatizzazioni</i>	87
2.3.7. <i>Macroeconomia delle privatizzazioni</i>	95
<i>Conclusioni</i>	108

## *INTRODUZIONE*

In questo progetto di tesi, l'obiettivo principale è innanzitutto quello di scandagliare le diverse teorie e i modelli che stanno alla base dei vasti programmi di privatizzazioni che hanno coinvolto tutto il mondo, per poi passare ad un'analisi più specifica riguardante il nostro paese, sia in un approccio statico microeconomico che dinamico macroeconomico. L'intento è quello di far capire al nostro lettore innanzitutto che le privatizzazioni sono il frutto di un più generale passaggio epocale da un certo modello di capitalismo ad un altro. Da un'epoca in cui vi era più Stato ad un'epoca in cui si sostiene più mercato, a tal proposito abbiamo utilizzato una metafora del celebre economista Paul De Grauwe, che guarda all'economia come a un grande pendolo che oscilla tra Stato e mercato e che in più fasi nella storia ha oscillato senza lasciare vincitori sul campo. Le privatizzazioni nascono proprio da un nuovo approccio dell'economia che ha spinto dagli anni '80 verso una minore presenza dello Stato. Sulla base di queste premesse, l'altro intento di questo progetto di tesi è capire attraverso le diverse teorie e i risultati conseguiti nel nostro paese coinvolto nel processo di questa parabola neoliberista, che infondo non esiste un unico vincitore tra mercato e Stato, ma che nel fragile equilibrio che c'è tra queste due istituzioni, il vero vincitore è chi sa cogliere la complessità dei processi sia in un'ottica microeconomica che macroeconomica; ricordando ai nostri lettori che ogni tentativo di riforma e ogni forma di capitalismo si deve necessariamente declinare con il contesto istituzionale e la cultura di un determinato paese. Nel primo capitolo si cerca di capire le premesse storiche che hanno portato il pendolo dell'economia, a oscillare verso il mercato e dunque a giustificare i grandi piani di privatizzazioni da un punto di vista ideologico. Cercheremo di cogliere i processi che hanno portato dapprima a giustificare l'intervento dello Stato nell'economia per rispondere ad esigenze di carattere sociale e successivamente nel terzo stadio di *espansione del welfare state* ad andare oltre queste esigenze e a sostituirsi in alcuni casi al mercato. Vedremo inoltre come i diversi stati europei sono intervenuti per invertire la rotta, ognuno con un approccio diverso. Nella seconda parte invece visioneremo, nei primi due capitoli le ragioni economiche che giustificano il passaggio dall'impresa pubblica all'impresa privata, secondo diversi aspetti analizzati dalle diverse teorie (dalla

teoria sul comportamento dei *manager*, alle teorie sul comportamento dell'impresa pubblica e privata nei processi gestionali e produttivi). Inoltre, come ponte tra l'approccio economista sull'impresa e le teorie sulle privatizzazioni in senso stretto, si analizzerà l'approccio di *political economy* delle privatizzazioni. Non trascurando quindi il ruolo dei politici e i loro moventi in chiave politico-elettorale nei programmi di privatizzazione. Nel terzo capitolo infine analizzeremo il processo di privatizzazione nel nostro paese, nel conseguimento dei vari obiettivi sia in ottica micro che macroeconomica. Utilizziamo il nostro specifico caso italiano, per comprendere che le privatizzazioni non rappresentano la panacea a tutti i mali, ma che per poter funzionare anche in un approccio dinamico, hanno bisogno di un approccio strategico che tenga in considerazione il modello di capitalismo che si vuole inseguire insieme alle istituzioni di partenza.

# *SULLE PREMESSE STORICHE: DALLE ORIGINI DEL WELFARE STATE ALLO STATO IMPRENDITORE*

Le privatizzazioni non vengono mai da sole ma fanno parte di cambiamenti più generali, non solo nel grado di liberalizzazione dei mercati o nella gestione delle finanze pubbliche, ma anche, soprattutto, nel rapporto tra politica ed economia

Alfredo Macchiati, *Privatizzazioni tra economia e politica*.

## **INTRODUZIONE**

Come ha sostenuto in un recente contributo l'economista Paul De Grauwe, nella dialettica fra Stato ed economia non è mai storicamente esistito un vincitore assoluto e presumibilmente non lo esisterà nemmeno nel prossimo futuro.<sup>1</sup> Piuttosto la vera posta in palio, anziché nel superamento definitivo dell'uno o dell'altro modello, consiste nel trovare il giusto equilibrio che permetta a una data società con determinate caratteristiche socio-economiche di sprigionare al massimo le potenzialità di cui dispone. Detto altrimenti, Stato e mercato dovrebbero coabitare, secondo l'economista De Grauwe, cercando di adattarsi ai cambiamenti continui delle diverse società cui appartengono, verso il raggiungimento di un comune obiettivo che consiste nel benessere della collettività. Se ripercorriamo le tappe cruciali che hanno segnato il passaggio dallo Stato

---

<sup>1</sup> Paul De Grauwe, *I limiti del mercato. Da che parte oscilla il pendolo dell'economia?*, Bologna, il Mulino, 2018.

liberale ottocentesco allo Stato imprenditore fino all' odierno Stato regolatore difficilmente potremmo essere in disaccordo con l'economista belga. Come un pendolo che oscilla tra due poli così il pendolo dell'economia oscilla, in seguito a fasi di grossa turbolenza, tra lo Stato e il mercato, tra pubblico e privato, tra *regulation* e *de-regulation*. Ed è proprio all'interno di questa relazione dicotomica senza soluzione di continuità che si staglia la stagione di privatizzazioni inaugurata dai governi neoliberalisti della Thatcher e di Raegan con le relative liberalizzazioni che hanno provocato un forte effetto domino in tutto il mondo. Così il modello dell'impresa pubblica e dell'intervento dello Stato in economia, che aveva dominato per quasi un trentennio, cade sotto la morsa del mercato che intende ristabilire un nuovo status quo e nuove priorità incompatibili con la precedente visione politico-economica. A sua volta il modello dell'intervento diretto dello Stato in economia era nato proprio con l'esigenza di affrontare e risolvere le crisi politiche, sociali ed economiche, esplose nei primi decenni del ventesimo secolo, che il vecchio Stato liberale classico non riusciva a comprendere a pieno lasciandole insolute. Entrambi i modelli, che si sono avvicendati nell' ultimo secolo nelle diversificate forme ibride e non, sono stati il frutto di cambiamenti epocali e approfittando delle debolezze della teoria economica contro cui si opponevano, sono saliti sul carro del vincitore per ridisegnare e propugnare un nuovo rapporto tra capitale e lavoro più equo o più libero a seconda delle prospettive. Arrivati sin qui ci sembra proficuo, ai fini della nostra indagine, tracciare brevemente il sentiero che ha portato all'origine dello Stato imprenditore e al suo conseguente tracollo e che ci servirà da trampolino di lancio per quanto diremo in seguito.

### **STATO SOCIALE: I FASE DELLA SPERIMENTAZIONE**

Quello che comunemente conosciamo come *welfare state* e che accumuna le esperienze storiche di gran parte dell'Europa occidentale in tutte le sue varianti, non è piombato all'improvviso ma al contrario ha subito un lungo periodo di gestazione con i relativi ostacoli e ripensamenti. Non dobbiamo infatti pensare a un *continuum* tra le prime forme di assistenzialismo sociale fino alla grande macchina statale della seconda metà del Novecento che negli anni '60 ha raggiunto il suo acme. Potremmo riconoscere tre lunghe fasi all' interno delle quali il modello dello Stato sociale ha potuto dispiegarsi, secondo

una nota classificazione temporale di Hugh Heclo, uno dei massimi conoscitori dei modelli di *welfare state*,<sup>2</sup>: la prima fase della *sperimentazione* (1870- 1930), la seconda del *consolidamento* (1930- fine anni '40), la terza fase dell'*espansione* in cui raggiunge il punto massimo del suo successo e legittimazione (1950- 1970). Nella prima fase verso le ultime decadi del diciannovesimo secolo e gli inizi del ventesimo, venivano introdotti per la prima volta nella storia dei paesi dell'Europa occidentale diversi provvedimenti o riforme di sicurezza sociale per lo più nel mercato del lavoro sotto la spinta di una maggiore partecipazione dei ceti sociali più bassi alla vita politica. In questo periodo infatti sono forti i cambiamenti all' interno delle società sia per l'estensione degli aventi diritto al voto sia su spinta utopica dell'ideologia marxista che tanto aveva influenzato i teorici dell'epoca. Non mancarono le incertezze e le ostilità per tali forme di assistenzialismo seppur ancora rudimentali ma profondamente innovative, per questo i provvedimenti erano progettati per brevi periodi di tempo e per piccole platee di beneficiari; il carattere episodico e circoscritto di tali strumenti era dettato dal salto di rottura del processo rispetto ai principi ancora dominanti. Uno dei primi contributi provengono dalla Germania di Bismark che salutava con favore il cambio di rotta verso uno Stato più responsabile nei confronti della società che governava e gettando difatti le basi per il moderno *welfare state*. Negli anni '80 del diciannovesimo secolo il “Cancelliere di Ferro” mette a punto uno dei primi sistemi previdenziali al mondo da cui numerosi paesi avrebbero preso spunto; inoltre sempre sul finire del diciannovesimo secolo introduce una serie di provvedimenti legislativi mirati alla protezione sociale e alla sicurezza dei lavoratori, dalle assicurazioni di malattia alle assicurazioni contro gli infortuni sul lavoro fino ad arrivare al già citato sistema previdenziale composto di assicurazione per la vecchiaia e di invalidità. L'idea di fondo del Cancelliere tedesco era di creare una democrazia capitalista che tenesse conto dei bisogni socio-economici dei lavoratori (all' epoca si parlava di classe operaia), sublimando il conflitto di classe, e che avesse tra i principi ispiratori la coesione sociale dello Stato.<sup>3</sup> Da un lato vi erano le crescenti esigenze e bisogni di una grossa fetta della popolazione sempre più lasciata ai margini dalla crescente industrializzazione e urbanizzazione (che mostravano già le loro

---

<sup>2</sup> H. Heclo., *Towards a new welfare state*, in *The development of welfare states in Europe and America*, Routledge Taylor & Francis Group, capitolo 11, 1981.

<sup>3</sup> Goran Therborn, *Classes and States: Welfare State developments, 1881-1981*, in rivista *Studies in political economy*, volume 14, 1984, pp. 8-9.

prime contraddizioni e fragilità), dall'altro l'aumentata consapevolezza che lo Stato dovesse mediare per scongiurare conflitti interni che ne avrebbero minato la stabilità o addirittura la sua stessa esistenza.<sup>4</sup> “ Quello che ebbe luogo in questo periodo – tra discussioni, dichiarazioni di principio, false partenze – era un tentativo di andare al di là delle idee e delle pratiche esistenti concernenti il funzionamento dell'economia, le responsabilità dello stato in materia sociale, e la definizione della democrazia come sistema politico.”<sup>5</sup> A confermare quanto afferma Heclø basti pensare che pochi anni dopo le prime misure introdotte in Germania ( che per la prima volta avevano carattere obbligatorio, diversamente dai provvedimenti sporadici e temporanei precedenti di cui però non abbiamo trattato per questioni di brevità), emergevano in altrettanti stati europei i medesimi strumenti legislativi, creando una vasta letteratura empirica, tra cui l'Austria (nel 1887 l'assicurazione contro gli infortuni, nel 1888 l'assicurazione contro le malattie), la Norvegia (1894 per l'assicurazione contro gli infortuni e 1909 per quella contro le malattie) e tra i precursori abbiamo anche l'Italia (1898 per l'assicurazione contro gli infortuni e 1928 per quella contro le malattie).<sup>6</sup> Terminata questa fase di sperimentazione e di fatto approdati nel ventesimo secolo, a cavallo tra le due guerre mondiali, il *welfare state* avrà nuova linfa vitale da cui attingere per radicarsi e maturare su impulso di un nuovo impianto teorico che darà legittimazione e autorevolezza. L'evento che segnerà profondamente il modo di concepire l'economia e che spingerà i governi a cercare un'altra via alternativa è la crisi finanziaria del '29, che provocherà un effetto boomerang sui mercati internazionali e una conseguente crisi economica sia nel continente americano che in quello europeo; la crisi partiva proprio dal cuore del mondo finanziario mondiale (ossia dalla Borsa di Wall Street), baluardo del sistema liberale americano e più in generale simbolo dell'ideologia di mercato. Sebbene secondo molti economisti diversi Stati stavano già affrontando la fase discendente del proprio ciclo economico, nessuno si aspettava che la crisi si sarebbe abbattuta in maniera così violenta e duratura. Il calo di fiducia nei confronti dei mercati sfociò in una serie di politiche restrittive e nell'abbandono del *gold standard*, usato come sistema monetario fino ad allora dalla gran parte dei paesi. A detta di alcuni proprio le misure protezionistiche

---

<sup>4</sup>Goran Therborn, *Ibidem*.

<sup>5</sup>H.Heclø, *ivi*, pp. 5-6.

<sup>6</sup>Alber Jens, *Le origini del welfare state: teorie, ipotesi ed analisi empirica*, in rivista italiana di scienza politica, Cambridge University, 2006.



adottate dai vari Stati furono tali da aggravare la situazione e accelerare la macchina deflazionistica, se non altro la chiusura degli stati all' estero non poteva che strozzare la produzione portando quindi a un aumento della disoccupazione.<sup>7</sup>

## **II FASE DEL CONSOLIDAMENTO**

Proprio in seguito a queste vicende negli Stati Uniti viene introdotto nel 1935 attraverso il *Social Security Act*, il primo sistema previdenziale americano e sulla scorta delle teorie di John M. Keynes, il quale ne fu ispiratore, veniva promosso un vasto piano di riforme economiche e sociali da Franklin Delano Roosevelt, piano che prenderà il nome di *New Deal*. Keynes con le sue teorie sarà non solo il principale ispiratore dei piani contro la Grande depressione, ma anche la molla che farà rilanciare il modello di welfare state verso la fase del *consolidamento* e della successiva *espansione*. Basandosi proprio sulle ricette keynesiane, Roosevelt prometteva tramite il *New Deal*, di incentivare la ripresa e uscire dalla spirale recessiva attraverso un piano di riforme del tutto nuovo agli occhi degli americani, che sino ad allora avevano guardato con diffidenza all' intervento dello Stato in economia. Questa nuova strada imboccata dagli USA portava inevitabilmente a finanziare in deficit numerose riforme e piani, ma secondo la teoria di base gli investimenti pubblici (come ad esempio la realizzazione di grandi opere pubbliche) avrebbero consentito di dare maggiore ossigeno ai cittadini in difficoltà e rilanciare l'occupazione e i consumi. Nel frattempo anche dall'altra parte dell'atlantico, nel Vecchio continente, una ventata di dirigismo statale spirerà fino a radicarsi stabilmente. Il caso più emblematico è quello dell'Italia mussoliniana che nel 1933 istituisce l'Iri (Istituto per la Ricostruzione Industriale) al fine di evitare il fallimento delle principali banche italiane (Commerciale, Credito Italiano e Banco di Roma) e con esse il crollo dell'intera economia provata dalla crisi economica mondiale. In questo caso l'intervento statale è figlio di una soluzione tampone a un'emergenza senza precedenti. Lo Stato assumendo le partecipazioni delle banche in crisi, le finanziava per evitare il loro fallimento, tali partecipazioni venivano successivamente trasferite all'Iri il cui impegno principale consisteva nel rimborsare alla Banca d'Italia il capitale ricevuto.<sup>8</sup> Nel 1937 lo Stato

---

<sup>7</sup> Derek H. Aldcroft, *L'economia europea dal 1914 al 2000*, Bari, Editori Laterza, 2004.

<sup>8</sup> Napoleone Colajanni, *Storia della banca italiana*, Roma, Newton compton,1995.

italiano trasformerà tale istituto in un ente pubblico permanente, nonostante fosse nato per risolvere un problema temporaneo, dando vita a quello che nel dopo guerra sarebbe stato il motore dell'economia italiana fino a quando non avrebbe fatto emergere i suoi difetti e le sue obsolescenze. Perfino la Germania nazista di Adolf Hitler adotterà un modello di economia pianificata che non ha precedenti nell'esperienza storica europea. Tuttavia gran parte delle risorse avranno come unico scopo quello di finanziare le guerre e proteggere i confini dei territori conquistati. La Gran Bretagna d'altro canto, a differenza degli altri stati europei, non vedeva di buon occhio l'incremento dell'intervento statale in economia né provò ad attuare grandi piani di lavori pubblici; dovremo aspettare gli anni '40 infatti per assistere al famoso piano Beveridge, che avrebbe dato un importante contributo a introdurre lo Stato sociale nel Regno Unito. Gli inglesi infatti nei primi anni '30 punteranno a sostenere l'iniziativa dell'imprenditoria e creare le condizioni favorevoli per sostenere la domanda interna, attraverso denaro a buon mercato e sistemi di ricostruzione industriale per risollevare la vecchia industria di base. Paradossalmente, in sostanza, proprio la patria della teoria keynesiana che caldeggiava l'intervento pubblico, essenziale per ingenerare effetti positivi al sistema economico soprattutto durante le fasi recessive, preferiva andare con prudenza senza sperimentare troppo. In generale il *welfare state* non avrà il tempo di evolversi e trovare la sua forma ben definita a causa dello scoppiare delle ostilità che sfoceranno nel secondo conflitto mondiale. Gran parte delle economie dei paesi infatti verranno plasmate in funzione bellica e le risorse dirottate per finanziare l'industria degli armamenti. Dovremo aspettare la fine di questo tragico conflitto che coinvolgerà quasi l'intero globo, per veder germogliare nella sua fase di espansione il modello di Stato sociale nella sua forma più compiutamente matura.

### **III FASE DELL'ESPANSIONE: DA SEMPLICE STATO SOCIALE A STATO IMPRENDITORE**

Come avevamo già accennato, negli anni '40, dunque quasi sul finire del secondo conflitto mondiale, la Gran Bretagna adotta il cosiddetto piano Beveridge, dal nome del suo ideatore: William Beveridge. Tale piano è stato partorito in virtù del Rapporto finale della *Commissione sulle riforme delle assicurazioni sociali*, insediata dal governo Churchill nel 1941. A contribuirne il successo è stata la sua immediata pubblicazione e

lo straordinario apprezzamento del popolo britannico; circa l'85% di esso nei sondaggi si dichiarava infatti favorevole alla sua adozione. Nonostante l'iniziale freddezza del parlamento britannico, soprattutto dell'ala conservatrice, il piano troverà nei laburisti, saliti al governo nel 1945, un valido alleato per la sua concreta realizzazione. L'innovatività di tale progetto consisteva nell'eliminare l'elemento del bisogno temporaneo (da soddisfare con strumenti tampone) e sostituirlo con uno strutturale modello universale e obbligatorio che desse certezza e stabilità nel corso del tempo. In funzione di ciò veniva così ad articolarsi: nel primo sistema previdenziale britannico unificato e obbligatorio con annesse misure su indennità di disoccupazione e diverse altre forme di sostegno, un sistema di servizio sanitario aperto a tutti e dunque anch'esso con il carattere dell'universalità e infine come terzo pilastro il raggiungimento dell'obiettivo della piena occupazione tramite misure che favorissero il reinserimento e la riqualificazione professionale.<sup>9</sup> In tale progetto come si legge chiaramente dal Rapporto si corona il primo mix tra Stato socialdemocratico e libero mercato con un occhio attento sia al presente che al futuro. Il modello Beveridge sarà il modello di Welfare che contraddistinguerà il modello sanitario del nord Europa diversamente da quello di stampo bismarkiano. Il primo incentrato sul finanziamento tramite la fiscalità generale, mentre il secondo modello si basa su un sistema mutualistico in cui le famiglie stipulano contratti di assicurazione volontaria con chi eroga il servizio. Negli anni successivi al secondo conflitto mondiale però, sulla scia di un *welfare state* ormai giunto a maturazione nelle sue diverse declinazioni, a seconda delle diverse realtà statuali, vengono ridisegnati i confini tra Stato e mercato a vantaggio del primo, dando così vita al cosiddetto Stato imprenditore e arrivando così all'ultima fase dell'*espansione*. Tra gli anni '50 e gli anni '70 si sono registrati tassi di crescita generalizzati in tutto il mondo che hanno creato un clima favorevole all'intervento statale nell'economia, con una serie di politiche economiche e fiscali che spingessero la crescita a ritmi elevati nei settori con alto valore aggiunto e dunque con un conseguente sviluppo del settore industriale e dei servizi. Il motore della crescita erano gli investimenti e il commercio, alimentati dall'esigenza di ricostruire il vecchio continente devastato dal conflitto mondiale. I tassi d'investimento superavano abbondantemente quelli relativi al periodo tra le due guerre di circa il 25 %,

---

<sup>9</sup> Michele Colucci, *Rileggere Beveridge 73 anni dopo il suo rapporto*, in rivista "Menarò di etica ed economia", Menarò n.34, 2015, pp. 2-3.

mentre il volume delle importazioni e delle esportazioni solo nel continente europeo aumentava a un ritmo quasi doppio rispetto al prodotto interno lordo.<sup>10</sup> Come sostiene Eichengreen determinante a far registrare tali ritmi di crescita è stato il punto di partenza caratterizzato da tre distinte dimensioni. Innanzitutto il grado di sviluppo industriale iniziale e il margine per poter incrementare i livelli di produttività con il passaggio di manodopera dal settore agricolo al settore industriale; in secondo luogo il margine di produttività ottenibile spingendo verso standard tecnologici più avanzati, (considerando anche il livello di arretratezza e di ritardo di molte aree dell' Europa mediterranea) e infine il margine di recupero per la ricostruzione e la riconversione industriale in seguito alla distruzione bellica.<sup>11</sup> Risulta evidente che per poter tornare ai livelli prebellici e addirittura superarli in così poco tempo era necessario uno Stato che si assumesse le responsabilità e gli oneri di sostituirsi alle dinamiche naturali del mercato e coordinare i diversi settori dell'economia in ottica strategica creando forti sinergie. Ed è in questo contesto, come abbiamo avuto già modo di sottolineare, che nasce e si sviluppa lo Stato imprenditore, una via di mezzo tra il liberalismo puro americano e la pianificazione statale comunista del regime sovietico. L' intervento pubblico di questo nuovo paradigma non è limitato a un semplice coinvolgimento nelle vicende economiche dello stato, ma sfocia in un incremento della proprietà pubblica di imprese economicamente rilevanti o in settori strategici. Perfino in Gran Bretagna, di tradizione liberale, vi sono state nazionalizzazioni in settori chiave dell'economia. L'impresa pubblica consente allo Stato di essere proprietario di aziende importanti per lo sviluppo economico del paese e ciò si traduce nel potere di decidere le questioni più rilevanti, dal tipo di investimenti al livello di occupazione e di produzione e a tutte le altre scelte di governance coerenti con gli obiettivi macroeconomici; in sostanza l'impresa diviene un prolungamento della grande macchina statale. A monte vi è un sistema centralizzato più vasto che controlla le singole imprese pubbliche, da cui le singole unità aziendali ricevono il necessario capitale, e che attraverso le holding prende le decisioni strategiche e di indirizzo generale. In Italia ad esempio anziché liquidare l'Iri, si utilizzerà questo istituto, nato sotto altri auspici, come grande holding statale. In poco tempo tale ente, che era infatti sorto come strumento provvisorio, diviene l'efficace strumento con il quale promuovere importanti progetti di sviluppo

---

<sup>10</sup>Derek H. Aldcroft, *ibidem*.

<sup>11</sup> Barry Eichengreen, *The european economy since 1945: coordinated capitalism and beyond*, Princeton, Princeton University Press, 2007, pp. 70-71.

economico e sarà questa l'impronta impressa per gli anni avvenire dai governi DC e dall'importante contributo del presidente di Finsider (gruppo Iri che operava nel settore siderurgico) Oscar Sinigaglia che riorganizzerà la siderurgia italiana coinvolgendo i privati del settore attorno al suo progetto: il cosiddetto "piano Sinigaglia". L'Istituto per la ricostruzione industriale porterà sotto il suo controllo pubblico un coacervo di imprese attive nei settori siderurgico, cantieristico, bancario, dei trasporti e metalmeccanico. Dalla formula Iri nasceranno a sua volta altre conglomerate statali come l'Eni (Ente nazionale idrocarburi) che riprenderà vita sotto la presidenza di Enrico Mattei, illustre imprenditore italiano che aveva avuto invece il difficoltoso incarico di dismettere l'impresa di esplorazione petrolifera nata sotto il governo fascista: l'Agip, dalle cui ceneri nascerà proprio l'Eni.<sup>12</sup> Grazie alle grandi holding statali, le imprese con gravi problemi di ritardo o di liquidità, beneficiando di scorciatoie creditizie ( favorite dalle conglomerati statali stesse) potevano investire il capitale ricevuto in ambiziosi progetti per poter recuperare il gap con le altre aziende estere del medesimo settore. Anche in Francia si punterà sulla pianificazione statale per rilanciare e modernizzare l'industria e rendere lo Stato francese competitivo a livello internazionale. Autore e protagonista della pianificazione statale francese sarà Jean Monnet, uno dei padri fondatori della Comunità europea del carbone e dell'acciaio, che nel 1947 realizza il primo programma pluriennale (che sarebbe dovuto durare fino al 1950 ma si protrasse fino al 1952). Il piano Monnet, che prendeva il nome proprio dal suo ideatore, diverrà col tempo un punto fermo della politica economica francese e contribuirà all'espansione dell'industria del carbone, dell'acciaio dell'elettricità, del cemento, dei macchinari agricoli e di trasporti. Resosi conto della necessità di promuovere un'economia concertata per spingere i diversi settori pubblici e privati a coordinare tra di loro e dunque a realizzare obiettivi strategici comuni, lo Stato francese istituirà il *Commissariat général du Plan* dipendente dal Ministero degli affari economici. Tale istituto era responsabile della definizione della pianificazione economica del paese e dunque dei piani pluriennali.<sup>13</sup> Il meccanismo era simile a quello adottato dallo Stato italiano con l'Iri, avvicinando il mondo bancario con quello della grande industria e facilitando lo scambio di preziose informazioni essenziali per monitorare l'andamento degli investimenti e delle strategie aziendali. In Germania, che aveva meno

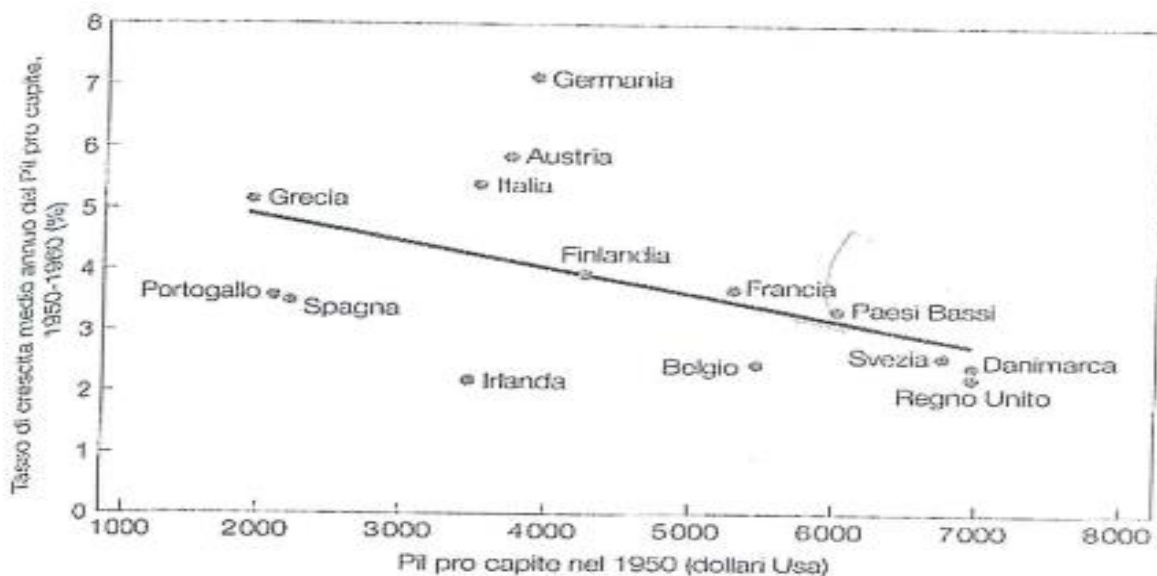
---

<sup>12</sup>Barry Eichengreen, *ibidem*.

<sup>13</sup>Barry Eichengreen, *ibidem*.

di bisogno degli altri due competitors europei di rilanciare l'industria in quanto aveva già uno standard di sviluppo avanzato per poter ripartire, il coordinamento strategico avveniva azienda per azienda tra le associazioni sindacali e gli imprenditori. Anche se a ragion del vero anche nello stato tedesco vi sono stati interventi dello stato in economia (dai grandi investimenti pubblici alle agevolazioni fiscali sull'ammortamento degli investimenti fino ad arrivare alla proprietà pubblica nel settore dei servizi di pubblica utilità) ma si limitavano a creare il contesto favorevole per un'economia sociale di mercato, che coniugasse la protezione e la sicurezza sociale con un mercato concorrenziale e fortemente competitivo al suo interno. A giustificare però il periodo di crescita record che si sarebbe avuto nel decennio successivo, ossia negli anni '60, vi erano altre premesse di base che non bisogna trascurare. Innanzitutto il prezioso contributo del Piano Marshall che mirava non solo alla ricostruzione del continente europeo, ma anche ad avviare un processo di trasformazione strutturale degli stati destinatari delle risorse provenienti dal programma americano. Il Piano stanziando 13,3 miliardi di dollari faciliterà l'ingresso, oltre ai generi di prima necessità, di macchinari e attrezzature tecnologicamente avanzate che avrebbero permesso agli stati europei in ritardo di sviluppo di migliorare i livelli di produttività industriali. Oltre al recupero di efficienza e il superamento dell'indice di produzione prebellico, ha costituito un forte trampolino di lancio per l'integrazione economica e politica europea, che rappresenta l'altra premessa che ha consentito un rapido sviluppo dell'economia dei vari Stati, i quali hanno sfruttato il commercio come volano per la crescita e lo sviluppo industriale.

<sup>14</sup> Tab 1.1 Il punto di partenza e la crescita negli anni 50



Fonte: Maddison (2001).

Come si evince dalla tabella 1.1 tra il 1950 e il 1960 proprio gli stati dell'Europa mediterranea che partivano da valori del Pil pro capite più bassi, hanno registrato i maggiori tassi di crescita del continente, insieme a Germania e Austria che erano gli stati usciti maggiormente distrutti dal conflitto bellico. Gli anni '60 saranno anni di svolta, in particolare per la penisola italiana che conoscerà un livello di benessere mai conosciuto sino ad allora, con il Pil che cresceva di circa 10 punti percentuali di variazione annua (in media) fino ad arrivare a metà del decennio a raggiungere il 22% di variazione sull'anno precedente (nel 1966). <sup>15</sup>Il *welfare state* raggiunge il massimo della sua legittimazione in questo decennio e sembra aver trovato il giusto margine di manovra statale per correggere i difetti del mercato in funzione del continuo miglioramento del benessere collettivo. Almeno fino a quando non emergeranno le debolezze, il modello del libero mercato temperato variabilmente dalla presenza dello stato si porrà come valida alternativa sia al modello comunista

<sup>14</sup> La tabella è tratta da Eichengreen, *ivi*, p. 71.

<sup>15</sup> I dati sono tratti dalle serie storiche di Banca d'Italia provenienti dal sito ufficiale.

sovietico sia a quello liberale puro americano. Da traino all'economia del nostro paese vi erano grandi imprese pubbliche oramai consolidate nel settore di riferimento, dall'Eni di Enrico Mattei capace di sfidare i grandi colossi petroliferi internazionali in Africa e in Medio Oriente all'Olivetti leader nel settore delle macchine da scrivere e dei calcolatori fino ad arrivare alla Fiat di Giovanni Agnelli. Quello che sarebbe successo nel decennio successivo avrebbe cambiato non solo il modo di pensare l'economia ma avrebbe portato a cambiamenti di grande portata, dalla fine del sistema di Bretton Woods che aveva dato stabilità monetaria, alla fine del paradigma dello Stato imprenditore. Nel 1971 a Camp David, Richard Nixon annuncia con grande sorpresa la fine della convertibilità del dollaro in oro e di fatto pone fine al sistema monetario internazionale che aveva retto dal 1944, quando proprio per prevenire crisi sistemiche come quella del '29, diversi paesi del mondo avevano pensato di costruire un meccanismo di cambi valutari fissi. Questo è il primo passo verso il cambio di paradigma che avverrà però con qualche anno di ritardo rispetto all'annuncio di Nixon; a dieci anni dalla fondazione della "scuola di Chicago", un gruppo di economisti formatisi presso l'Università di Chicago nel 1970 e ruotanti attorno alla figura di Milton Friedman, aspro critico della teoria economica keynesiana che aveva dominato sino ad allora e chi di lì a poco sarebbe stata abbandonata da gran parte dei paesi. Nel 1973 durante la guerra di Kippur, gli stati arabi dell'Opec decidono di rialzare i prezzi del greggio per colpire il mondo occidentale considerato alleato dello stato di Israele. La prima crisi petrolifera si trasformerà ben presto in iperinflazione e disoccupazione e per la prima volta l'energia diviene la prima causa scatenante di una crisi prima politica e poi economica. La recessione che ne conseguirà sarà un'amara sorpresa per i paesi occidentali, giacché dalla fine del secondo conflitto mondiale sino ad allora non avevano conosciuto crisi così durature come questa né una crisi dell'intensità tale da spazzare via anni di crescita e benessere, portando in maniera inedita sul suolo europeo un fenomeno del tutto nuovo: la stagflazione. Ed effettivamente il mix tra spinte inflazionistiche e livelli di disoccupazione di dimensioni mai raggiunte dal dopo guerra, avrebbero portato a rivisitare gli obiettivi di politica economica. Di lì in poi, a causa soprattutto della debole ripresa che non è più decollata ai livelli conosciuti nel dopo guerra, le principali preoccupazioni riguarderanno il



contenimento dell'inflazione e la stabilità della bilancia dei pagamenti. Ci si accorgeva pian piano che la crescita degli anni precedenti si reggeva su basi fragili e che molto probabilmente era giustificata esclusivamente da una serie di variabili e fattori favorevoli e temporanei oltre che dall'inevitabilità del momento, considerando che gran parte degli stati ripartiva da zero. Tutto ciò cozza con la presa di coscienza che anche il modello comunista sovietico stava affrontando un periodo buio e che non riuscendo più a reggere il passo con il gigante americano sarebbe implosa ben presto sotto la morsa del capitalismo liberale. Si deve tuttavia evidenziare che anche in seguito alla crisi petrolifera, le spinte inflazionistiche seppur attenuate continueranno ad essere al di sopra dei livelli degli anni precedenti. Se da un lato bisogna ammettere che la pressione inflazionistica, soprattutto una volta arrivata ai livelli raggiunti negli anni '70, richiede politiche di stabilizzazione molto difficili per un politico se non impossibili se si vuole risolvere il problema nel breve periodo, dall'altro bisogna anche riconoscere che vi erano forze di lungo periodo (sia cicliche che non) che spingevano verso l'alto la pressione inflazionistica prima che si verificassero gli shock petroliferi. Tra queste forze ci interessa menzionarne una, che seppur non direttamente legata all'inflazione contribuirà non poco ad accentuarne gli effetti e a rendere più difficili le politiche di contenimento del fenomeno inflazionistico, ossia il crescente disavanzo del settore pubblico. Come evidenziato nella tabella 1.2. la spesa pubblica in rapporto al PIL supererà di gran lunga l'entrata, nel periodo tra il 1960 e il 1982, contribuendo ad incrementare il deficit di bilancio anche in stati di tradizione liberale. L'Italia in particolare mostrava uno dei peggiori deficit tra gli stati più industrializzati passando da circa +1 di entrate sulle uscite nel 1960 a quasi -12 punti nel 1982. Anche se parte dell'aumento della spesa pubblica negli anni '70 è riconducibile a politiche di sostegno per quella parte della popolazione maggiormente colpita dalla stagflazione, tuttavia ci si rendeva subito conto che, a distanza di qualche anno dalla fine degli shock petroliferi, rilanciare la crescita con un settore pubblico di quelle dimensioni (e che peraltro cominciava a scricchiolare) era un'impresa titanica se non impossibile. In poche parole al di là del sentimento nostalgico nei confronti degli anni d'oro della crescita, si era capito che la presenza eccessiva dello Stato nell'economia, una volta raggiunto il pieno grado di

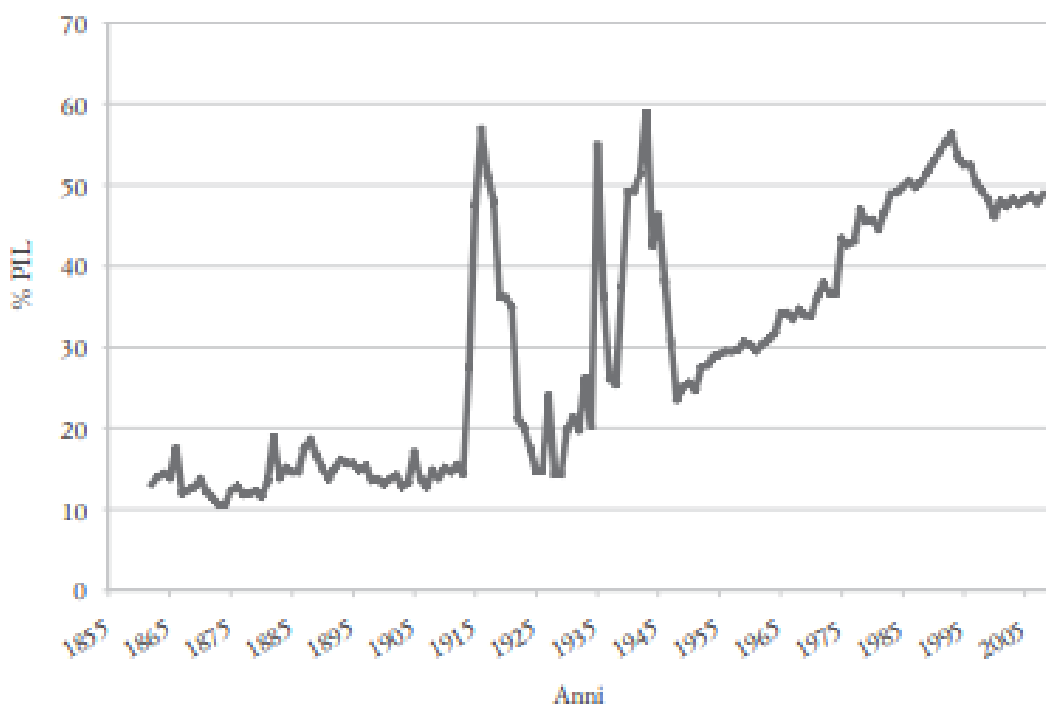
maturazione tecnologica e industriale di un'economia, diventava di ostacolo se non veniva riadattato alle mutate esigenze del mercato. La situazione diverrà insostenibile quando in molti stati dell'Europa occidentale come Gran Bretagna e Italia vi sarà il crescere di rivendicazioni salariali e di un generalizzato malcontento popolare. Il circolo vizioso in cui si era entrati con la stagflazione infatti da una parte erodeva i salari reali dei lavoratori e dall'altra richiedeva politiche di stabilizzazione dei prezzi e dunque ulteriori sacrifici per il bilancio dello Stato.

Tab. 1.2 Spese pubbliche ed entrate in rapporto al PIL per alcuni paesi.

	1960		1982	
	Spese	Entrate	Spese	Entrate
<b>Francia</b>	<b>34,6</b>	<b>34,9</b>	<b>50,7</b>	<b>46,9</b>
<b>Germania</b>	<b>32,5</b>	<b>35,1</b>	<b>49,4</b>	<b>45,3</b>
<b>Italia</b>	<b>30,1</b>	<b>28,8</b>	<b>53,7</b>	<b>41,5</b>
<b>Regno Unito</b>	<b>32,6</b>	<b>30,3</b>	<b>47,4</b>	<b>43,7</b>
<b>Giappone</b>	<b>18,3</b>	<b>20,7</b>	<b>34,2</b>	<b>30,2</b>
<b>Stati Uniti</b>	<b>27,6</b>	<b>27,3</b>	<b>37,6</b>	<b>32,0</b>

Fonte: Oecd, 1985

Tab 1.3 Spesa pubblica in % del PIL, 1862-2005



Fonte: serie 1862-1980 Flora (1983-87), serie 1981-2005 Eurostat online database.

Intorno alla metà degli anni '70 in Regno Unito si forma un importante dibattito sulla possibilità di ridurre la presenza dello Stato nell'economia per dare maggiore ossigeno al mercato e al bilancio dello Stato, grazie al contributo dell' *Institute of economic affairs*.<sup>16</sup> Qualche anno più tardi nel 1979, sempre in UK l'esponente del Partito conservatore Margaret Thatcher viene eletta come primo ministro sulla base di un programma totalmente di rottura con il passato. Il programma di impronta neoliberista aveva tra i suoi punti fermi: il controllo dell'inflazione, rafforzare la

<sup>16</sup> Francesco Silva, *Storia dell'Iri. I difficili anni '70 e i tentativi di rilancio negli anni '80*, Bari, Editori Laterza, 2013, p. 579.

sterlina, taglio delle imposte sui redditi, porre di limiti al potere sindacale, un vasto piano di privatizzazioni (che però curiosamente non è presente come punto chiave) e l'incoraggiamento di una democrazia societaria.<sup>17</sup> Nel 1980 l'esponente del Partito repubblicano Ronald Reagan diventa il 40° presidente degli Stati Uniti d'America e attua una serie di riforme neoliberiste simili a quelle adottate dai cugini d'oltreoceano. Questo binomio rappresenterà solo l'inizio di un processo non casuale di rivoluzione neoliberista che spingerà gli stati ad abbandonare il vecchio modello di Stato imprenditore, attraverso vasti piani di privatizzazioni e liberalizzazioni. In realtà una delle prime de-nazionalizzazioni (all'epoca ancora non si usava il termine *privatization* che comincerà ad essere utilizzato nel linguaggio comune inglese solo a partire dagli anni '80) avviene nel 1961 nella Repubblica Federale Tedesca di Adenauer che con un'offerta pubblica di acquisto cede una quota di maggioranza di Volkswagen e in seguito qualche anno dopo nel 1965 una quota di Veba. Tuttavia queste ed altre forme di cessione di parte della proprietà pubblica che avverranno negli anni '70 anche in Irlanda e Cile, saranno brevi esperienze dal carattere episodico e privi di un disegno a monte.<sup>18</sup> Quello che avverrà negli anni '80 sarà un po' diverso e rappresenterà l'inizio di un nuovo ciclo della teoria economica, che dopo anni di politiche keynesiane farà oscillare il pendolo dell'economia, come direbbe Paul De Grauwe, verso il mercato.

## *La svolta neoliberista e il mito delle privatizzazioni*

### **INTRODUZIONE**

Quello americano e quello inglese, come ci ricordano Stewart Wood e Desmond King, non sono stati gli unici governi a proporre ideali neoliberali; prima di loro

---

<sup>17</sup> Margaret Thatcher Foundation, *Conservative general election Manifesto 1979*, Thatcher archive, 1979, <https://www.margaretthatcher.org/document/110858>.

<sup>18</sup> B. Bortolotti, D. Siniscalco, M.Fantini, S.Vitalini, *Privatizzazioni difficili*, Bologna, Il Mulino, 1999, pp. 9-10.

infatti una coalizione di governo in Svezia nel 1976 aveva sradicato 60 anni di egemonia social democratica.<sup>19</sup> In altrettante coalizioni di governo nel 1980 hanno avuto simili esperienze anche Germania, Olanda e Danimarca. Tuttavia non hanno avuto le medesime possibilità elettorali o lo stesso coraggio per promuovere sin da subito un programma della stessa intensità e di pari dimensioni come quelli di UK e USA. Non sarebbe stato di certo facile per stati come la Germania, tradizionalmente molto attivi nell'economia e con corposi sistemi di *welfare*, rompere con il passato e intraprendere un modello di capitalismo totalmente opposto. Di sicuro sarebbe stato molto più complesso per i dirimpettaii Francia e Italia, in quanto non avevano lo stesso clima competitivo interno dell'alleato tedesco. Quello che distinguerà i vasti programmi di privatizzazioni di tutto il mondo che si avranno a cascata dopo gli anni '80, nonostante gli obiettivi e i presupposti saranno in larga parte sempre gli stessi, sarà non solo il modo in cui verranno dismesse le imprese pubbliche ma anche la tempistica e l'ordine con cui si procederà all'attuazione delle operazioni. La varietà delle procedure e più in generale del tipo di privatizzazioni si accompagna alla diversità del contesto istituzionale dei diversi paesi. Stati ad esempio di tradizione liberale o con un peso minore del settore pubblico nell'economia hanno trovato meno ostacoli nel realizzare le differenti operazioni e hanno raggiunto i loro obiettivi più velocemente; vedremo in seguito come si è declinata tale diversità.

## **BREVE CENNO SULLE PRIVATIZZAZIONI BRITANNICHE**

Il Regno Unito che come abbiamo avuto modo di affermare è stato un precursore, detiene il primato mondiale per numero di operazioni. Rispetto al solo totale europeo quelle inglesi rappresentano il 27% delle operazioni e il 31% degli introiti, mentre a livello mondiale rappresentano il 9% delle vendite e il 16% degli introiti (dati ricavabili dalla banca dati internazionale di *Privatisation International*)<sup>20</sup>. Le privatizzazioni inglesi hanno riguardato i settori più disparati dal settore

---

<sup>19</sup> Desmond King, Stewart Wood, *The political economy of neoliberalism: Britain and the United States in the 1980s, in Continuity and change in contemporary capitalism*, Cambridge, Cambridge University Press, 1999, p.371.

<sup>20</sup> B.Bortolini, D.Siniscalco, M. Fantini, S. Vitalini, *ibidem*.

manifatturiero a quello della produzione di beni e servizi pubblici, ove è più complesso operare per la presenza di grandi monopoli pubblici o di forti resistenze politiche e burocratiche. Tra gli obiettivi primari nel programma di privatizzazione inglese abbiamo: la denazionalizzazione delle imprese e in particolar modo delle aziende gestite in regime di monopolio pubblico e la riduzione del deficit pubblico (punti chiave del programma elettorale visto prima). Tra gli altri obiettivi minori abbiamo l'aumento dell'efficienza delle aziende, la tutela della libertà dei consumatori e il non meno importante sviluppo dell'azionariato popolare, che era tra i punti chiave della campagna elettorale come "incremento democrazia societaria". Il processo non è stato lineare ma in ogni caso rispetto agli altri casi internazionali è proceduto in maniera spedita. Nonostante il timido esordio con esigue cessioni (17% di BP, 51,6 di British aerospace, 50% di Cable & wireless Plc)<sup>21</sup>, dal 1982 ha subito un'accelerazione con la cessione del 50,2% delle azioni di British Telecom, che rappresentava una delle più complesse operazioni date le caratteristiche del settore e dato il regime di monopolio naturale. Nel 1986 arriverà la volta di un altro grande monopolio pubblico, ossia di British Gas che verrà quasi totalmente ceduto in blocco. Di lì in poi verranno privatizzate tutte le altre *utility* dalla società delle acque fino ad arrivare al colosso di PowerGen e la seconda tranche di British Telecom. Le privatizzazioni inglesi, osservando bene i dati provenienti da *privatization barometer*, coinvolgono tutti i settori e in particolare il settore delle *utility*, senza alcun livello di priorità o strategia protezionistica volta a rallentare il processo. Fino al 1992 verranno cedute sul mercato tutte le più grandi imprese di proprietà dello Stato, da quella data in poi seguiranno le aziende minori; segno che quelle di Margaret Thatcher non erano semplici dichiarazioni d'intenti ma la realistica intenzione di voler dare una scossa all'economia inglese, secondo i dettami di una nuova idea di Stato, non più "imprenditore" ma "regolatore". Nonostante il governo inglese abbia previsto la *golden share* (ossia poteri speciali che consentono ad esempio allo Stato di porre il veto sulle decisioni strategiche aziendali più rilevanti) in quasi tutte le principali società privatizzate, tuttavia esse hanno avuto o hanno natura temporanea e in media si estinguono dopo 5 anni la loro emissione. I dati dimostrano anche che generalmente la Gran Bretagna ha

---

<sup>21</sup> I seguenti dati provengono dal database di "Privatization barometer".

ceduto sul mercato o direttamente ai privati la quota totale dell'impresa privatizzata e che l'offerta pubblica d'acquisto (OPA) è stata la tecnica più utilizzata. Gli altri paesi dell'Europa occidentale si sono inseriti con qualche anno di ritardo nel processo già in atto nei due paesi anglosassoni. Intorno al 1988 infatti si registrano le prime privatizzazioni in Germania e Finlandia, mentre nel 1989 seguono Portogallo, Spagna e Olanda. Tuttavia le privatizzazioni britanniche che a lungo sono state, per l'appunto, un esempio da seguire per tutti gli stati europei ed extraeuropei, si manterranno anche più in là negli anni all'apice della classifica per completezza e qualità nella gestione delle operazioni. Il 1993 sarà la volta della penisola italiana, sotto pressione da importanti impegni europei. Anche se gli obiettivi degli altri programmi di privatizzazione europei sono molto simili a quelli anglosassoni, tuttavia si risconterà una certa difficoltà e riluttanza nel cedere importanti imprese pubbliche nel settore dei servizi pubblici, le cosiddette *public utilities*. Inoltre in molti casi si procede per cessioni parziali e si tende a mantenere il controllo di molte imprese pubbliche di rilevanza economica o strategica.

## **BREVE CENNO SULLE PRIVATIZZAZIONI FRANCESI**

Il caso francese è emblematico in tal senso e rappresenta una chiara dimostrazione di quanto il colore politico dei governi a volte può vanificare o viceversa accelerare i processi di cambiamento. In Francia infatti gli anni '80 costituiscono un decennio particolarmente altalenante, tra ritorni al passato statalista a tentativi di costruire un futuro diverso. Nel triennio tra il 1982 e il 1985 il governo socialista di Pierre Mauroy sotto la presidenza di François Mitterrand, vara una serie di nazionalizzazioni in contro tendenza con la svolta neoliberista occidentale.<sup>22</sup> Venivano così portate sotto il controllo statale numerose imprese di spicco come la Thomson-Brandt o la Compagnie Générale d'Electricité (CGE) e perfino le due banche d'affari parigine: Suez e Paribas. Nel 1986, con la nomina a primo ministro di Jacques Chirac (collocamento di centro-destra), viene adottata la legge del 6 agosto 1986 che sancisce il passaggio al settore privato di un cospicuo numero di

---

<sup>22</sup> Enzo Pontarollo, *Le privatizzazioni in Europa*, in rivista "Aggiornamenti sociali", Milano, fascicolo novembre 1990, pp. 698-699.

imprese private indicate dal governo. Segna di fatto un momento importante nella storia francese in quanto si trova il coraggio di indirizzare lo Stato su altri binari, nonostante il liberismo in Francia non avesse attecchito. Tornano così in mano ai privati gran parte delle imprese che erano state nazionalizzate qualche mese prima, come la CGE, Paribas, Suez ... Nel giro di pochi anni lo Stato francese cede ai privati circa una trentina di società. Tuttavia nel 1988 in seguito al ritorno dei socialisti, il processo subisce un rallentamento a causa dell'altalenante percorso è indubbio che l'effetto delle operazioni sul tessuto economico sociale sia stato più diluito e meno dirompente rispetto al caso britannico. Inoltre a differenza dell'esperienza inglese due sono le maggiori differenze che pongono le privatizzazioni francesi su un modello opposto e alternativo a quello inglese. In primo luogo la modalità di vendita prediletta dai francesi è stata quella dell'offerta privata totale o parziale della quota di azioni, così da selezionare personalmente il "gruppo di controllo" a cui affidare il controllo dell'impresa, il cosiddetto modello "a nocciolo duro". In secondo luogo il non aver coinvolto nel processo i grandi servizi pubblici che rappresentano tutt'ora un pilastro dell'economia francese.

### **BREVE CENNO SULLE PRIVATIZZAZIONI TEDESCHE**

Per quanto riguarda invece il caso tedesco, il programma di privatizzazioni è decollato nel 1985 nonostante come abbiamo precedentemente detto vi erano stati già due tentativi di cessioni parziali negli anni '60, che però non daranno alla luce alcun frutto per l'improvvisa crisi di borsa che coinvolgerà anche le imprese in questione. Sarà la coalizione di governo guidata da Helmut Kohl ad inaugurare la stagione delle privatizzazioni iniziando dai tre colossi: parte dell'industria automobilistica Volkswagen, l'azienda chimica ed energetica VEBA e l'importante compagnia aerea Deutsche Lufthansa. Se guardiamo alla Germania Federale, essa in realtà non aveva operato nazionalizzazioni significative nel secondo dopoguerra, di conseguenza c'era ben poco da privatizzare rispetto agli altri partners europei. Le imprese pubbliche prevalenti all'epoca erano per lo più appartenenti agli enti locali (Länder e Comuni) e saranno proprio quelle che resisteranno maggiormente al processo di privatizzazione, in particolar modo nel settore dei servizi pubblici. Il



programma di privatizzazione tedesco ha riguardato dunque prevalentemente società del governo centrale dal settore dell'acciaio a quello della cantieristica navale e dal 1989 sono stati liberalizzati i settori più complessi, ossia quello delle telecomunicazioni e i servizi postali. Nel 1990 dopo l'unificazione del paese è stata avviata la complessa operazione di privatizzazione delle imprese pubbliche dell'ex Repubblica democratica tedesca per avvicinarle agli standard delle altre aziende tedesche e inserirle nello stesso clima competitivo.<sup>23</sup> Se guardiamo al processo nel suo complesso, emerge chiaramente dai dati che l'Europa occidentale non solo ha svolto il maggior numero di vendite seguita dall'Europa orientale ed ex sovietica, ma addirittura da sola ha accumulato circa il 50% dei proventi mondiali dopo Asia (22%) e America Latina (13%). Inoltre per quanto riguarda le modalità di vendita, quasi ovunque le vendite per collocamento diretto costituiscono la modalità più utilizzata dai governi; dunque il caso anglosassone rappresenta un caso particolare che merita un'analisi a parte.<sup>24</sup>

## LE PRIVATIZZAZIONI ITALIANE

Anche se il tema privatizzazioni entra nel dibattito politico già a metà degli anni '80, il processo avrà luogo con un netto ritardo rispetto al *trend* già in atto a livello internazionale. I motivi del ritardo sono vari e hanno a che fare da un lato con le resistenze politiche e culturali, dall'altro con i vari incidenti di percorso che hanno messo in secondo piano la questione economica. Saranno però alcuni di questi eventi impreveduti a rendere successivamente più urgente un nuovo assetto nei rapporti tra economia e politica e quindi a portare, su spinta dei governi tecnici e degli obblighi derivanti dalla comunità europea, il tanto atteso piano di privatizzazioni. Il combinato disposto tra l'importante scadenza di Maastricht con i nuovi vincoli per l'integrazione monetaria e la profonda crisi di sistema che l'Italia stava affrontando nei primi anni '90, avrebbero giustificato un deciso cambio di

---

<sup>23</sup> J. Esser, M. Trentini, *Germania: <<privatizzazioni simboliche>> in un'economia sociale di mercato*, in rivista Stato e mercato, n.47 *Le privatizzazioni in Europa*, 1996.

<sup>24</sup> D.Siniscalco, B.Bortolotti, M.Fantini, S.Vitalini, *ivi*, pp. 15-17.

rotta. Viene d chiedersi però con quanto ulteriore ritardo e con quale intensità il processo avrebbe coinvolto l'Italia se non ci fosse stata la crisi politico-istituzionale (e dunque l'arrivo dei governi tecnici) e le pressioni delle scadenze europee per entrare nella moneta unica. Come scriveva lo storico Valerio Castelnovo sui limiti del capitalismo italiano degli anni '70:

*Di fatto, il <<miracolo economico>> degli anni cinquanta e il tipo di ristrutturazione degli anni sessanta non avevano dato luogo né a un robusto capitalismo di Stato e all'attuazione di un efficace disegno di programmazione economica nazionale, né a un neocapitalismo manageriale. [...] La stessa intensità della recessione determinò il graduale esaurimento della disponibilità cui aveva potuto attingere l'interclassismo della Democrazia Cristiana [...]. Rimane tuttavia il fatto che la formazione economico-sociale che ha caratterizzato la storia del nostro paese è il risultato di un certo modello di accumulazione, storicamente determinato, in cui la posizione di rendita e le distorsioni clientelari hanno accompagnato per tanti versi l'evoluzione del capitalismo industriale.<sup>25</sup>*

Emerge chiaramente da questa analisi storica che l'Italia presentava, già prima che arrivasse la crisi dello Stato imprenditore, una fragilità di base di un capitalismo costretto a convivere forzatamente dallo Stato con tutti i suoi difetti e inefficienze senza che intervenissero le dinamiche concorrenziali del mercato. Nonostante ciò l'Italia è riuscita ad avviare uno dei più complessi e massicci piani di privatizzazioni, seconda soltanto alla Gran Bretagna per controvalore delle dismissioni. Già negli anni '80 vi sono state cessioni di imprese pubbliche al settore privato come la vendita di Alfa Romeo avvenuta nel 1986, la quale rappresenta la più significativa in tal senso, o la cessione di piccole quote di minoranza come nel caso Mediobanca. Parliamo in questi casi però di piccole iniziative private prive di una spinta più ampia o di un disegno ex-ante. Bisognerà attendere il 1992 per assistere al primo disegno organico di iniziative statali del programma di dismissione delle aziende pubbliche italiane. Il primo passo del processo di riordino e privatizzazione delle partecipazioni statali è rappresentato dalla legge che trasforma gli istituti di credito pubblici in società per azioni (legge n.218/90). Naturalmente partire dal settore bancario rispondeva all'esigenza di dover preparare il contesto istituzionale attraverso il quale sarebbero avvenute le privatizzazioni

---

<sup>25</sup> Valerio Castelnovo e AA.VV., *L'Italia contemporanea 1945-1975*, Torino, Piccola biblioteca Einaudi, 1976, pp. 43-47.

delle imprese pubbliche, le fondazioni bancarie avrebbero infatti avuto un importante ruolo di attori del processo insieme al governo centrale e agli enti locali. Sempre con lo strumento legislativo appena citato basandosi sul principio della separatezza, si è imposto un tetto soglia al capitale delle banche che imprese non finanziarie possono possedere. Ovviamente il principio della separatezza consente di evitare situazioni di conflitto d'interesse dell'impresa azionista che si può trovare ad essere anche debitrice del medesimo istituto di credito. Il primo provvedimento per disciplinare le privatizzazioni che non si limita solo a un unico settore è la legge n.35/1992. Con tale decreto si rende possibile finalmente la privatizzazione degli enti di gestione delle partecipazioni statali, degli enti pubblici economici e delle aziende autonome. Da un lato viene disciplinata la cosiddetta *privatizzazione formale*, con la trasformazione dei vari enti in società per azioni, e dall'altro la *privatizzazione sostanziale* che consiste nella cessione delle partecipazioni detenute dallo Stato nelle società trasformate in S. P. A. Sulla base della *privatizzazione formale* viene disposto con effetto immediato la trasformazione in società per azioni di Iri, Eni, Enel e Ina, mentre sulla base della *privatizzazione sostanziale* viene previsto per legge il cosiddetto "Programma di riordino delle partecipazioni statali", un documento che contiene al suo interno i dettagli in merito alla cessione delle aziende e inoltre anche l'ammontare dei ricavi utilizzati per la riduzione del debito pubblico. In previsione di questo intervento viene infatti istituito con la legge 432/1993 il Fondo di ammortamento dei titoli di Stato ove affluiscono le somme destinate per l'appunto alla riduzione del debito pubblico.<sup>26</sup>Tra le diverse ragioni che hanno infatti portato alle privatizzazioni abbiamo al primo posto la necessità di "fare cassa" per risanare le finanze pubbliche in sofferenza ormai da anni e che ponevano grossi problemi per l'ingresso dell'Italia nell'eurozona. L'andamento del debito pubblico che già dalla seconda metà degli anni '60 mostrava un andamento di crescita galoppante, ora diventava una zavorra nel bilancio dello Stato italiano senza più i livelli di crescita e di entrate degli anni del *boom economico*. A questo si aggiunge nel 1992 l'attacco speculativo alla lira italiana che costringe Bankitalia a svalutarla del 7%, nello stesso anno il debito pubblico raggiunge il 124% del

---

<sup>26</sup> Vito Cozzoli, *Un decennio di privatizzazioni: la cessione di Telecom Italia*, Milano, Giuffrè Editore, 2004.

Pil.<sup>27</sup> Su queste premesse il governo Amato, su cui gravava un enorme responsabilità nel traghettare il paese afflitto dalla crisi dei partiti verso il risanamento delle finanze, presenta il “Programma di riordino di Iri, Eni, Enel, Imi, Bnl e Ina” con gli obiettivi principali delle privatizzazioni. Tra gli obiettivi primari vi era: la riduzione del debito dei vari enti di gestione, il recupero di efficienza nella gestione delle imprese e la riduzione del debito pubblico italiano. Per quanto riguarda gli assetti proprietari delle aziende privatizzate, anche se nel programma vi erano incentivi sia per il modello dei nuclei stabili di controllo che per le *public companies*, alla fine il modello che verrà adottato come base sarà quello del nucleo stabile e tutt’oggi rimane il modello che connota la maggior parte delle grandi imprese italiane. La principale preoccupazione è rivolta infatti alla stabilità degli assetti proprietari ed evitare instabilità e o eccessivi frazionamenti azionari. Nel 1992 le pochissime operazioni avvenute, di cui l’unica di particolare rilevanza è costituita dalla cessione del 51,8% di Cementir, si sono consumate con la formula della vendita privata. Nell’aprile del ’93 a causa della debolezza del governo e del terremoto di *Tangentopoli*, Amato passa le redini dell’attuazione del programma appena avviato a Ciampi, che con la nomina di Romano Prodi alla presidenza dell’Iri, imprime una nuova accelerazione. Sarà proprio durante il mandato tecnico di Ciampi che si aprirà il dibattito su quale assetto proprietario scegliere per il futuro delle aziende privatizzate e in generale per scrivere un nuovo capitolo del capitalismo italiano (proprio il neopresidente dell’Iri Romano Prodi sarà fautore del modello anglosassone della *public company*). Il confronto avrà i connotati di un vero e proprio scontro politico e ideologico tra chi come Prodi che sosteneva il bisogno di aumentare il dinamismo nel mercato dei capitali e aprire a una maggiore democrazia societaria le grandi imprese (dominate dalle stesse famiglie ormai da decenni) e chi invece Visentini sosteneva l’esigenza di difendere i gioielli di Stato affidando a nuclei stabili il controllo delle aziende.<sup>28</sup> Il primo tentativo di passaggio ambizioso dalla mano pubblica al modello delle *public companies* naufragherà tuttavia miseramente, lasciando ancora più interrogativi agli addetti ai lavori. Il caso in

---

<sup>27</sup> Marro Enrico, *Debito pubblico: come, quando e perché è esploso in Italia*, in “*Il Sole 24 ore*”, 21 ottobre 2018.

<sup>28</sup> Emilio Barucci, Federico Pierobon, *le privatizzazioni in Italia*, Roma, Carocci editore, 2007, pp. 49-50.

questione è quello relativo alla cessione di Credit e Comit, due banche appartenenti al gruppo Iri che a sua volta detenevano il controllo di Mediobanca. Per entrambe le banche la procedura che verrà utilizzata sarà la medesima, con un'offerta pubblica di vendita rivolta sia al mercato nazionale che internazionale e un tetto soglia del 3% sulla quota del capitale sociale possedibile da un unico soggetto. Entrambe le banche dopo il tentativo fallito di costituire il primo modello ad azionariato diffuso, verranno acquisite rispettivamente dai due grandi gruppi bancari Unicredit e Intesa Sanpaolo.<sup>29</sup> Era evidente che in Italia mancavano le condizioni istituzionali adatte per favorire la nascita delle *public companies* e che il semplice limite al possesso azionario non era sufficiente a scardinare il modello di assetto proprietario dominante. Nel frattempo il processo si evolve in direzione dei "noccioli duri" e nel D.L. n.332/94 si prevede tra le tante cose anche la possibilità di combinare le due tecniche di vendita. In questo stesso decreto si prevede inoltre per le società operanti nei settori strategici della difesa, dei trasporti, delle telecomunicazioni, dell'energia e dei servizi pubblici una clausola in favore dello Stato che può esercitare poteri speciali (*golden share*): -1) il gradimento nei confronti delle partecipazioni e dei patti di sindacato che superino la soglia di 5%, -2) potere di veto in taluni casi espressamente previsti dalla legge, -3) nomina di uno o più amministratori e di un membro del collegio sindacale.<sup>30</sup> Tale istituto di tradizione anglosassone diviene un potente strumento in mano allo Stato per continuare a esercitare la sua influenza su grandi imprese anche in seguito alla loro completa cessione. A differenza della *golden share* britannica infatti quella italiana non presenta il carattere del limite temporale e inoltre si differenzia per la genericità dell'istituto, per l'esercizio dei poteri speciali infatti lo Stato deve tener conto degli "obiettivi nazionali di politica economica e industriale",<sup>31</sup> generica formula che ha creato diversi problemi di natura interpretativa. Successivamente a seguito di una procedura di infrazione aperta dall'Unione Europea, proprio sulla disciplina legislativa della *golden share*, l'Italia procederà a una revisione dell'istituto circoscrivendo i margini di discrezionalità dei poteri speciali. Nonostante

---

<sup>29</sup> Roberto Artoni, *Storia dell'Iri. 4 crisi e privatizzazione*, Bari, Editori Laterza, 2014.

<sup>30</sup> D.L. 31 maggio 1994, n. 332, *Norme per l'accelerazione delle procedure di dismissione di partecipazioni dello Stato e degli enti pubblici in società per azioni*.

<sup>31</sup> *Ibidem*.

L'importante contributo legislativo dei governi tecnici, la parte più rilevante sia in termini di operazioni che di controvalore è ascrivibile ai governi di centro-sinistra. Nel 1996, anno in cui sale al governo il centro sinistra con la coalizione dell'Ulivo guidata dall'ex presidente Iri Romano Prodi, il processo di privatizzazione delle aziende statali subisce una forte accelerazione: dalla seconda tranche di azioni di Eni nel novembre del 1996, alla prima di Telecom Italia nel settembre del 1997, Banco di Napoli a giugno del 1997, Nuovo pignone e Alitalia nel 1998 e così via. In questi anni di governo del centro sinistra si concentrano le più grandi operazioni di vendita che di fatto si arresteranno con il ritorno del centro destra nel 2001 con Berlusconi II. Il grande slancio dato al processo nella seconda metà degli anni '90 infatti si arresterà ben presto dopo pochi anni, lasciando sul piatto numerose questioni irrisolte: dalla riluttanza a cedere totalmente le imprese operanti nel settore delle *public utilities* e in settori chiave dell'economia alle tante imprese pubbliche locali e regionali rimaste tali e che tutt'oggi operano in regime di monopolio a livello territoriale. Come vedremo anche in seguito, queste ed altre problematiche verranno messe in evidenza da tutta una letteratura sulle privatizzazioni che è stata piuttosto critica nella fattispecie di quelle italiane, giudicate da un lato un successo sul piano della quantità, ma di minor tenore il giudizio sulla qualità.

<sup>32</sup>Tab. 1.4 I governi delle privatizzazioni, incassi d dismissioni (in miliardi di lire).

Anni	Governo	Durata	Incassi
1992	Amato	giugno 92	1.070
1993	Amato	aprile 93	
1993	Ciampi	aprile 93	3.912
1994	Ciampi	aprile 94	13.359
1994	Berlusconi	aprile 94 - dicembre 94	
1995	Dini	gennaio 95	16.351
1996	Dini	aprile 96	18.325
1996	Prodi	maggio 96	
1997	Prodi	dicembre 97	41.918
1998	Prodi	ottobre 98	25.045
1998	D'Alema	ottobre 98	
1999	D'Alema	novembre 99	47.112
2000	Amato	aprile 00	21.014
2001	Amato	maggio	6.252
Totale incassi			194.358

Fonte: Libro bianco, pp. 16-20.

Quello che emerge dal caso italiano è che la stagione delle privatizzazioni non è stata il frutto di un disegno coerente di politica economica o industriale a monte né il frutto di una nuova idea politica e culturale maturata in seno ai partiti ma è nata dalla semplice necessità di risolvere lo stato di emergenza in cui imperversavano le diverse holding statali e più in generale le stesse finanze pubbliche dilaniate dalla farraginoso e inefficiente gestione delle partecipazioni statali. Gli incassi derivanti dalle dismissioni sono stati un successo se paragonati agli incassi degli altri stati europei, se escludiamo il debito trasferito il controvalore complessivo delle cessioni ammonta a circa 140 milioni di euro secondo le analisi di Barucci e Pierobon.<sup>33</sup> Il debito pubblico che rappresentava la preoccupazione principale per i governi

<sup>32</sup> La tabella è tratta da Roberto Artoni, *ibidem*.

<sup>33</sup> Emilio Barucci, Federico Pierobon, *ivi*, p. 27.

dell'epoca in seguito al programma di privatizzazioni ha subito una modesta riduzione del 10% circa secondo una relazione della Corte dei conti del 2010.<sup>34</sup> Nonostante ciò però negli anni 2000 l'intero processo subirà un brusco rallentamento e ancora oggi il dibattito rimane aperto in merito a temi come: le liberalizzazioni di settori ancora non totalmente aperti alla concorrenza o la cessione totale di imprese rimaste ancora sotto l'ala protettrice dello Stato.

---

<sup>34</sup> Corte dei conti, *Risultati e obiettivi delle operazioni di privatizzazioni di partecipazioni pubbliche*, febbraio 2010.



## Seconda parte

### *L'APPROCCIO ECONOMISTA*

#### **INTRODUZIONE**

Come abbiamo già avuto modo di notare, il cambio di paradigma avvenuto negli anni '80 trascina con sé non solo il completo superamento del modello dell'impresa pubblica, che aveva costituito la punta di diamante dell'intervento pubblico in economia, ma getta le basi per un ripensamento del rapporto tra Stato e mercato e dunque un riadattamento delle priorità e degli obiettivi dello Stato stesso, come attore e arbitro nelle regole che governano i rapporti economici e sociali, con le mutate esigenze e problematiche non più soddisfabili con un semplice intervento monetario o normativo delle autorità statali. Lo Stato imprenditore in molti paesi aveva raggiunto negli anni '70 livelli così ampi da non poter più giustificare la sua stessa esistenza, diventando fine a sé stesso. La necessità per i neoliberisti di riscrivere le regole del gioco non nasceva semplicemente da una motivazione di carattere esclusivamente ideologica, ma dall'accettata consapevolezza che la sovrastruttura fino ad allora considerata non negoziabile, ora non forniva più gli *outcomes* soddisfacenti in termini di efficienza e qualità e che dunque andava cercato un modello alternativo meno soggiogabile da meri interessi politici. Non era in gioco la relativa superiorità di un'idea rispetto ad un'altra ma la credibilità stessa delle istituzioni davanti ai propri cittadini. Senz'altro verso la fine degli anni '80 la vittoria del modello di mercato statunitense e il collasso del regime comunista sovietico, hanno gettato luci e ombre sul modello dell'economia pianificata mostrandone i limiti e le velleità, facendo da eco anche ai sistemi più temperati

della terza via europea. Via via tutti i paesi che erano andati un po' oltre con l'intervento dello Stato in economia attraversavano, sempre in quegli anni, ondate di crisi sempre più violente e incontravano maggiori difficoltà nel superarle. Le politiche Keynesiane oramai non bastavano più per promuovere l'occupazione e quindi far ripartire i consumi, tanto più che il mondo negli anni '70 era alle prese con un nuovo e bizzarro fenomeno chiamato stagflazione, un mix tra economia stagnante e alti livelli di disoccupazione e un'elevata inflazione. Una politica Keynesiana in questo caso non sarebbe efficace in quanto i livelli già alti dell'inflazione costringono i governi a guardare con maggiore prudenza alla tenuta del sistema nel suo complesso. Ed è su queste premesse che l'impresa pubblica si conquista una fama negativa e diventa il bersaglio numero uno dei neoliberalisti, usciti allo scoperto sventolando il vessillo delle libertà economiche e dello Stato minimo. Che cosa determina però la spinta verso il pubblico o verso il privato e su quali premesse una data società ritiene di dover fare una scelta anziché un'altra? Per rispondere a tali domande dobbiamo fare un salto indietro nei manuali di politica economica e partire dalle basi dei confini tra Stato e mercato.

## **BENI PUBBLICI E BENI PRIVATI**

Partendo dal presupposto che in nessuna società vi è assoluta predominanza di libero mercato, ossia una società dove tutte le relazioni economico-sociali sono governate dalle leggi del mercato senza la minima intrusione dello Stato, e che inoltre ovunque avvengono (anche se in modi o con frequenza diversa) i cosiddetti fallimenti del mercato, il pubblico rappresenta ancora una parte significativa dell'economia e l'unico mezzo ancora necessario e adatto per risolvere i suddetti fallimenti del mercato. A ciò va aggiunto che così come esistono i fallimenti del mercato così abbiamo di altrettanta rilevanza i fallimenti dello Stato. Si rileva dunque che un minimo di entrambe le sfere è indispensabile per governare i comportamenti economici degli attori sociali e l'arena entro cui si dispiegano le relazioni economico-sociali. A tal proposito, occorre saper identificare bene il confine tra beni pubblici e beni privati e la loro possibile classificazione, per poter in seguito introdurre le teorie che stanno alla base dell'impresa pubblica e

dell'impresa privata. Innanzitutto possiamo riconoscere due caratteristiche fondamentali che riguardano i beni e servizi che consumiamo e tali sono: l'escludibilità e la rivalità. L'escludibilità di un bene è quella caratteristica che determina l'esclusione di qualcuno dal suo utilizzo o godimento una volta prodotto. Mentre la rivalità consiste in quella caratteristica che fa precludere il consumo di un determinato bene da parte dell'individuo  $x$ , al consumo del bene stesso da parte dell'individuo  $y$ . Sulla base di queste due componenti possiamo distinguere differenti esiti: beni pubblici puri o impuri e beni privati. In realtà i beni pubblici puri (che detengono le proprietà della non rivalità e della non escludibilità in senso assoluto) sono piuttosto rari e tali sono ad esempio l'aria, l'illuminazione pubblica o la difesa nazionale, mentre sono più diffusi i beni pubblici impuri che corrispondono alla nozione generale di bene pubblico nel gergo comune. I beni pubblici impuri a differenza di quelli puri presentano solo una delle due proprietà oltre ad essere più frequenti, come ad esempio la fauna marina che è a disposizione di tutti ma risulta limitata, dunque se oggetto di attività di pesca, essa presenta il carattere della rivalità nel consumo, in quanto il consumo da parte di un individuo esclude un altro individuo dal godimento del bene in questione a meno che non trovi un'altra zona per svolgere attività di pesca. Vi sono poi anche beni pubblici non rivali ma escludibili nel consumo come ad esempio la vista di un panorama che pur non essendo un bene limitato, tuttavia un sovraffollamento riduce la possibilità di godere della sua vista ad altri potenziali fruitori.<sup>35</sup> Vi sono inoltre beni privati che possono essere forniti dal settore pubblico, anche se sono escludibili e rivali nel consumo, per ragioni redistributive o perché si ritiene che il privato non sarebbe in grado di offrire quel dato bene a una quantità o a un prezzo socialmente accettabile. Uno degli esempi maggiormente presi in considerazione per questa tipologia di beni riguarda l'assistenza sanitaria o l'istruzione che nella maggior parte degli stati europei sono offerti dal settore pubblico. Tuttavia come abbiamo già avuto modo di notare nell'exkursus storico, nel dopoguerra a cavallo tra gli anni '50 e gli anni '80, in diverse parti del mondo cominciano ad essere offerti dallo Stato numerosi beni o servizi tradizionalmente legati al mondo privato e principalmente del settore

---

<sup>35</sup> Roberto Cellini, *Politica economica: introduzione ai modelli fondamentali*, Milano, McGraw-Hill, 2004.

energetico e manifatturiero. La logica del paradigma dello Stato imprenditore era di sfruttare settori ad alto valore aggiunto per incanalare il paese verso standard di crescita elevati e far beneficiare a tutta la popolazione dei profitti provenienti dalle aziende di Stato. Come vedremo anche in seguito il *trade off* in gioco tra impresa pubblica e impresa privata corrisponde al *trade off* tra equità ed efficienza. I beni pubblici costituiscono uno dei fallimenti del mercato ed è uno dei punti cruciali sul tema delle liberalizzazioni e delle privatizzazioni.<sup>36</sup> Molti beni pubblici, per le caratteristiche che possiedono infatti, è quasi impossibile produrli per trarne un profitto privato o se prodotti con finalità privata scatenerebbero problemi rilevanti di natura etica o distributiva. Questo perché il mercato non è un'istituzione fine a sé stessa, avulsa completamente dai bisogni di una collettività, ma essendo il frutto di un patto tra i singoli privati e la generalità dei consumatori, ovvero la società nel suo complesso, non può prescindere dai diritti della società stessa che lo legittima. Nonostante quanto detto sin ora, anche lo Stato può portare a dei fallimenti sostituendosi al mercato per correggere i suoi deficit ed è ciò che è successo in diversi momenti della storia, in particolar modo con la svolta neoliberista degli anni '80. Quello che è successo con i programmi di privatizzazioni non è stato un totale disconoscimento del ruolo dello Stato nell'assicurare il benessere generale, ma un trasferire al mercato alcune delle responsabilità che lo Stato non riusciva ad assolvere in maniera efficiente, con una ridefinizione degli obiettivi dello Stato che potessero garantire maggior successo al sodalizio tra i due opposti poli, tra politica ed economia. Anche se la teoria in questione ha subito notevoli stravolgimenti, soprattutto in seguito alla crisi finanziaria poi economica del 2007, lasciando ancora aperto il dibattito tra neokeynesiani e neoliberisti. Abbiamo detto precedentemente

---

<sup>36</sup> In un mondo fittizio in cui vi sono solo beni privati, la condizione di ottimo paretiano (ossia quella condizione in cui migliorando la situazione iniziale di un soggetto non si peggiora la situazione di nessuno in una data società) corrisponde perfettamente alla concorrenza perfetta e dunque il mercato è capace da sé di trovare il suo punto di equilibrio massimamente efficiente. (Puoi trovare il tema in questione per ulteriore approfondimento in Vilfredo Pareto, *Corso di economia politica*, Losanna, Utet, 1897). Tuttavia come sosterrà l'economista Paul A. Samuelson in "*The pure theory of public expenditure*" nella realtà vi sono anche beni che sono non rivali e non escludibili, i beni pubblici puri, i quali il mercato o non porterebbe al giusto livello di produzione per soddisfare la domanda, o addirittura non produrrebbe affatto. Il mercato nei loro confronti fallisce e si giustifica l'intervento pubblico per sanare la falla. (Puoi trovare il tema in questione per ulteriore approfondimento in Paul A. Samuelson, *The pure theory of public expenditure*, in *The review of economics and statistics*, vol. 36, No. 4, 1954).

che i beni pubblici rappresentano uno dei fallimenti del mercato, ma tuttavia abbiamo anche evidenziato come nella realtà di tutti i giorni i beni pubblici puri sono piuttosto rari e che sono molto più frequenti quelli impuri. È molto più semplice imbattersi in problemi di natura economico-sociale su beni quali l'acqua potabile oppure l'elettricità o il pesce che peschiamo eccetera, che non la difesa nazionale o la giustizia civile. Quando lo Stato si sostituisce al mercato per offrire beni pubblici non è esente da eventuali inghippi, se non a veri e propri fallimenti ed è ciò che succede con i beni pubblici impuri. Quando lo Stato produce tali beni, le risorse da cui attinge per poter sostenere i costi sono le entrate fiscali, dunque attinge dall'intera collettività. I problemi che possono scaturire da questa relazione sono altrettanto rilevanti quanto quelli derivanti dai fallimenti del mercato e possono riguardare i beni e servizi offerti sia sul lato dell'offerta che della domanda. Principalmente tali problemi attengono alla produzione ottimale, all'effettivo finanziamento da parte dell'intera collettività e all'influenza politica che potrebbe causare forti distorsioni. Per quanto riguarda la produzione ottimale, risulta difficile identificare esattamente la quantità ottima  $Q^*$  da produrre per l'intera collettività, ossia il punto in cui la curva di offerta del bene pubblico interseca la curva di domanda dei cittadini. Tutti i cittadini a fronte del medesimo prezzo  $P_k$  nel settore privato consumano quantità differenti del bene  $Q_1 \neq Q_2$ , nel settore pubblico invece a fronte della medesima quantità che deve essere offerta o erogata a tutti i cittadini  $Q_1 = Q_2$ , il prezzo è dato dalla disponibilità a pagare oltre che dalla funzione di costo. Dunque per ottenere la quantità ottimale si deve trovare il punto in cui la somma delle varie disponibilità a pagare dei cittadini-consumatori  $P_r$  per un'ulteriore unità aggiuntiva  $Q_{i+1}$  sia pari al costo marginale  $C_m$ . Inoltre essendo il beneficio marginale  $B_m$  variabile da cittadino a cittadino (ossia il beneficio che il cittadino ricava da un'unità aggiuntiva del bene) l'efficienza richiede che la somma delle diverse funzioni di beneficio marginali sia pari al costo marginale  $C_m$ .<sup>37</sup> Tuttavia è facile capire quanto sia complesso passare dalla teoria alla pratica soprattutto se consideriamo che nel lungo periodo entrano in gioco diverse altre variabili. Per quanto riguarda il finanziamento, data l'impossibilità di stabilire per ciascun individuo il suo

---

<sup>37</sup>Per un maggior approfondimento vedi Rosen H.S., *Scienza delle finanze*, McGraw-Hill, (capitoli 4,6), 2007.

effettivo consumo e la sua funzione del benessere marginale  $B_m$ , è dato dalla fiscalità generale in maniera tale che tutti contribuiscano in maniera pari alla produzione del bene. Ciò espone però il settore pubblico a fenomeni di *free-riding* difficili da individuare o riconoscere immediatamente, a fronte però di un peggioramento nei conti pubblici e della qualità del bene stesso. Il singolo infatti agisce per massimizzare la propria utilità, che in questo caso porta l'individuo a consumare il bene pubblico che viene offerto a tutti i cittadini, senza però contribuire al suo finanziamento o partecipando solo in parte alle spese necessarie per produrlo. A ciò si aggiunge che gli strumenti messi in atto dallo Stato per combattere i fenomeni di *free-riding*, comportano altri costi per la comunità stessa i quali ricadono ulteriormente sui soggetti che finanziano regolarmente la produzione di beni pubblici. Ad essi si va ad aggiungere anche l'influenza negativa che la politica può esercitare per soddisfare interessi di parte, sfruttando il bilancio pubblico e l'assenza di un mercato concorrenziale. Se infatti l'impresa privata e dunque i manager non perseguono l'obiettivo della massimizzazione del profitto, agiscono i meccanismi correttivi del mercato che o fanno fallire l'azienda stessa non riuscendo più a competere con le avversarie, o si attivano meccanismi come le minacce di scalata nell'interesse degli azionisti lesi dal cattivo management. Nel caso dell'impresa pubblica, come vedremo anche in seguito, non agendo i meccanismi correttivi del mercato si vanno a creare fenomeni opportunistici che mirano al soddisfacimento di interessi politici elettorali o privati. Un'ultima postilla sui monopoli naturali è doverosa. I monopoli naturali sono configurazioni industriali che mirano a una soluzione di *second best* operando in settori ove non è possibile replicare il regime di concorrenza perfetta. Settori tradizionalmente facenti parte al settore pubblico come le diverse reti infrastrutturali: dalle reti ferroviarie alle reti per la distribuzione di energia e acqua. In tali mercati la dimensione della domanda e la funzione dei costi è tale che il punto di ottimo è raggiungibile soltanto se a produrre il bene è una sola impresa. Infatti i costi sostenuti da una sola impresa sono inferiori ai costi che sosterebbero più imprese in regime di concorrenza, si dice che la funzione di costo è subadditiva. Se vi fosse concorrenza tra più imprese o si imponesse alla suddetta impresa monopolista di comportarsi secondo le leggi della concorrenza perfetta si otterrebbe un profitto

negativo. Per questo motivo la regolamentazione che disciplina il settore pone l'impresa su un punto intermedio tra la concorrenza perfetta e il monopolio, il punto nel quale il prezzo  $P$  è uguale al costo medio  $C_{me}$ , che corrisponde per l'appunto a una condizione di *second best*.<sup>38</sup> Tuttavia occorre evidenziare come numerosi cambiamenti abbiano portato alla scomparsa dei presupposti che in passato legittimavano la loro esistenza in diversi settori. Settori che tradizionalmente erano considerati monopoli naturali come l'energia elettrica, la produzione di acqua potabile, la telefonia fissa ecc ... oggi non lo sono più e difatti in molti stati successivamente alla stagione delle liberalizzazioni degli anni '80, si sono aperti al mercato concorrenziale. In primo luogo cambiamenti di natura tecnologica che hanno consentito di mutare radicalmente la funzione dei costi che si sono drasticamente abbassati, consentendo l'apertura del mercato a più imprese in grado di praticare profitti positivi. In second battuta cambiamenti di natura culturale che hanno spinto verso una soluzione più efficiente, essendo messa in discussione la teoria che vedeva nel monopolio pubblico la *one best way*. La dicotomia tra beni pubblici e beni privati costituisce ancora oggi un argomento piuttosto dibattuto e rimarrà senz'altro una questione aperta per l'irriducibilità del tema a un'unica risposta onnicomprensiva.

## **LE TEORIE SUL COMPORTAMENTO DELL'IMPRESA: LA BUROCRAZIA DI NISKANEN E IL MODELLO DI BALANGUER**

Il monopolio naturale e i beni pubblici non costituiscono l'unico movente da parte dello Stato che ha spinto a gestire in maniera diretta diverse attività produttive e abbiamo avuto modo già di evidenziarlo prima. Spesso anche per ragioni di politica economica o puramente ideologiche lo Stato si è spinto a produrre beni e servizi non ricadenti nei due casi citati sopra. Tuttavia al di là dei diversi motivi originari che hanno portato alla produzione diretta pubblica di energia, cibo, automobili, navi, telefoni ecc... è utile sottolineare che le imprese pubbliche operano tutte per perseguire obiettivi sociali comuni e redistributivi, il che le pone necessariamente su un piano di analisi differente dalle aziende private. Dunque fare una

---

<sup>38</sup> Roberto Cellini, *ibidem*.

comparazione tra l'impresa privata e l'impresa pubblica appare difficoltoso proprio perché perseguono obiettivi diversi e potrebbero avere due diverse condizioni di efficienza relativa. Inoltre l'impresa pubblica può avere al suo interno attori con diverse funzioni obiettivo confliggenti, con diverse visioni e diverse funzioni di utilità in contrasto tra di loro. Prima di passare dunque alle teorie sull'impresa pubblica indagheremo brevemente sul rapporto tra autorità politiche e imprese pubbliche rappresentata sul lato operativo dai burocrati o manager. La nota teoria della burocrazia elaborata da Niskanen nasce dalla culla del più generale approccio della teoria della scelta pubblica (*Public Choice*) nata negli Stati Uniti negli anni '60 grazie al lavoro pionieristico di James M. Buchanan. Secondo il modello di Niskanen all'interno dell'impresa pubblica, centrale è il conflitto tra i burocrati o manager pubblici e le autorità governative. A prescindere da chi prevale nel conflitto il risultato a cui si perviene è il medesimo, ossia in un livello della produzione maggiore rispetto a quello socialmente ottimo. L'ipotesi alla base del comportamento dei burocrati è che essi sfruttano a loro vantaggio l'asimmetria informativa rispetto alle autorità politiche, in particolar modo sui costi di produzione effettivi del bene o del servizio erogato. Come suggerisce Niskanen vi è una discrepanza tra la funzione-obiettivo del burocrate che detiene una certa discrezionalità di comportamento e la funzione-obiettivo dell'impresa che mira al benessere collettivo.<sup>39</sup> La funzione-obiettivo dei burocrati consiste essenzialmente nell'acquisire prestigio sociale e maggior reddito traducibile in maggior potere e in vista di ciò spingono la produzione del bene verso quantità superiori rispetto a quelle ottimali in senso paretiano (ovvero a quelle ottenute minimizzando i costi). Ottenere un bilancio più elevato consente loro di incrementare il proprio budget o avere un ufficio più grande o avere maggiori poteri, ma questo si traduce ovviamente in un livello subottimale della produzione.<sup>40</sup> In un lavoro di ricerca successivo i due teorici Migué e Balanger esplicitano le variabili che nel modello di Niskanen erano implicite e che vanno a definire meglio la curva di utilità dei manager pubblici ossia lo stipendio, il prestigio, le spese di rappresentanza ecc... In questo secondo modello la curva dei costi dell'impresa pubblica è spinta verso

---

<sup>39</sup> Niskanen W. A., *Bureaucracy and representative government*, Chicago, 1971.

<sup>40</sup> Rosen H. S., *ibidem*.



l'alto, a causa delle spese extra sostenute dai burocrati per conseguire obiettivi che hanno a che fare con la propria curva di utilità, anziché con quella dell'azienda.<sup>41</sup> La maggior parte di questi studi sull'analisi del comportamento dei burocrati, al di là dei diversi approcci utilizzati, evidenzia chiaramente il loro ruolo non marginale nell'influenzare la performance generale dell'impresa pubblica, dimostrando l'incompatibilità tra gli obiettivi personali dei manager e quello più generale dell'impresa. Su una possibile teoria dell'impresa pubblica si è dibattuto molto sul finire del secolo scorso e in particolar modo sull'offrire un approccio alternativo che tenesse conto delle specificità di essa.

## **LE TEORIE SUL COMPORTAMENTO DELL'IMPRESA: I MANAGER E LA FUNZIONE OBIETTIVO DELL'IMPRESA PUBBLICA**

Un importante contributo nella sistemazione delle diverse teorie proviene da Domenico Sarno, che con l'intento di tracciare una teoria positiva dell'impresa pubblica illustra i modelli con un occhio attento e imparziale senza cadere nel tranello di esprimere valutazioni di giudizio.<sup>42</sup> Rimanendo sempre su un'analisi del comportamento degli attori dei processi organizzativi, una delle prime teorie riguardano quelle che associano gli schemi di monopolio bilaterale al comportamento degli operatori all'interno di un'impresa pubblica.<sup>43</sup> In questo diverso e alternativo approccio l'attività produttiva generale dell'impresa pubblica scaturisce dal confronto, o meglio, dalla contrattazione tra i soggetti responsabili a livello operativo aziendale, ossia i manager pubblici e i lavoratori o i loro rappresentanti sindacali. Il conflitto avviene dunque tra due diverse funzioni-obiettivo, l'una, quella dei manager, che è improntata all'aumento delle dimensioni dell'impresa o del proprio ufficio e dunque verso un aumento dell'*output*; l'altra, quella dei lavoratori sostenuti dalle associazioni sindacali, che caldeggia una pressione al rialzo dei salari e un aumento dell'occupazione e in conseguenza di ciò

---

<sup>41</sup> Domenico Sarno, *L'impresa pubblica tra privatizzazione e regolamentazione*, Milano, Franco Angeli, 1994, p.25.

<sup>42</sup> Domenico Sarno, *ibidem*.

<sup>43</sup> Per un approfondimento sul tema del monopolio bilaterale vedi Bruno Contini, *Note in tema di monopolio bilaterale e discriminazione dei prezzi*, in "Giornale degli economisti e annali di economia", anno 27, no. 1/2, 1968, pp. 86-101.

in direzione contraria rispetto agli obiettivi dei burocrati una riduzione dell'*output*. Assumendo che, seppur con un livello del profitto minore rispetto al monopolio privato, vi è comunque una rendita nel caso dell'impresa pubblica, lo scopo di tale conflitto tra manager pubblici e lavoratori consiste nel modo in cui deve essere distribuita tra le parti in questione.<sup>44</sup>In un modello proposto da Rees (1984), partendo dalle medesime premesse, si teorizza il modo in cui l'impresa arriva alla sua scelta di ottimo, date alcune variabili in gioco. In questo modello la funzione-obiettivo dell'impresa proviene dalla media delle due funzioni di utilità dei soggetti interessati dalla contrattazione, ponderata in base al loro relativo potere contrattuale. Inoltre la funzione-obiettivo dell'impresa pubblica è influenzata da altre due variabili. La prima variabile riguarda le condizioni del settore ove opera e la tecnologia a disposizione, la seconda variabile invece è rappresentata dal potere politico governativo che stabilisce, in base alle priorità e agli obiettivi fissati, la dotazione di capitale per l'azienda. La scelta dell'impresa pubblica dunque si riduce a un problema di ottimizzazione vincolata in cui entrano in gioco vincoli interni all'organizzazione (manager e lavoratori) e vincoli esterni (condizioni del mercato e determinanti politiche). Ciò che ne consegue da tale modello è che si avrà una sovraoccupazione (ossia un impiego di forza lavoro  $N$  in quantità superiore al necessario) e che sarà tanto maggiore l'effetto distorsivo, quanto più forte sarà il potere contrattuale dei sindacati. Un'ulteriore distorsione proviene inoltre dalla disponibilità fissa del capitale  $K$  a fronte invece di una forza lavoro estremamente variabile per ogni livello di produzione, che comporta ulteriori costi nel rapporto tra capitale e lavoro, il quale non si associa al rapporto  $K/N$  che minimizzerebbe i costi.<sup>45</sup>Non ultimo fra gli elementi di maggiore criticità che emergono dall'analisi scientifica di Sarno, l'influenza dei politici nel rapporto con l'impresa e nel rapporto con il management. Sempre partendo dal filone teorico che analizza il comportamento dell'impresa pubblica nei suoi processi interni tra i diversi attori economici, vi è una serie di studi che pone un acceso interesse sulla tesi degli obiettivi multipli. Tale tesi è contraddistinta da due aspetti connaturati con la natura pubblica dell'impresa, un primo aspetto riguarda il classico contrasto tra l'obiettivo

---

<sup>44</sup> Domenico Sarno, *ivi*, p. 29.

<sup>45</sup> Domenico Sarno, *ivi*, pp. 32-33.

che definisce la ragion d'essere dell'impresa pubblica e gli obiettivi generali della politica economica nazionale, il secondo invece attiene alla difficoltà di declinare i diversi processi operativi aziendali verso una funzione-obiettivo coerente e univoca. La prima questione che attiene agli indirizzi di politica generale del governo è stata affrontata da diversi studiosi da cui si ricavano diverse argomentazioni a riguardo. Da un lato alcuni sottolineano l'eccessiva vaghezza degli obiettivi programmatici stabiliti dai vertici politici, che difficilmente riescono a tradursi in coerenti e chiare scelte operative a livello di singola impresa, e dall'altro come seppur ben definite, le diverse linee programmatiche spesso si presentano contraddittorie o invasive di competenze specifiche dei manager. Inoltre bisogna aggiungere che spesso i vari programmi politici sono il frutto di difficili compromessi in seno alla maggioranza parlamentare, che nell'arena di policy finiscono per snaturare il progetto originario, che finisce per acquisire connotati ambigui o incerti. Altre argomentazioni, dello stesso ambito ma di tenore diverso, sottolineano invece la discordanza tra gli obiettivi di carattere più eminentemente politico e sociale come ad esempio quello di garantire livelli di occupazione in linea con gli obiettivi di governo e gli obiettivi di natura specificamente aziendale. Così da far predominare sulle scelte produttive di un'impresa pubblica, logiche elettorali che di volta in volta si evolvono nell'avvicinarsi dei governi.<sup>46</sup> Per quanto riguarda invece la struttura decisionale in cui agiscono attori politici e tecnici, essa appare a detta di alcuni caratterizzata da un'eccessiva dispersione del potere a monte (tra ministeri, organismi di diritto pubblico e società di lobbying) e da processi decisionali interni all'impresa irrigiditi da paludi legislative o da strutture gerarchiche non di facile comprensione. Tutto questo cozza con la difficoltà effettiva di identificare la precisa funzione-obiettivo di una data unità aziendale. Essa può ad esempio derivare, in un complesso tiro alla fune tra gli interessi dei soggetti coinvolti nei processi decisionali, dal prevalere di alcuni interessi sugli altri a seconda della gerarchia, oppure da una sintesi che soddisfi sia manager che organi politici. Certo è che un'analisi economica di tali processi appare complessa e a volte forzata, date le questioni squisitamente politiche in gioco. In conclusione sull'analisi del comportamento dei soggetti responsabili della performance

---

<sup>46</sup> Domenico Sarno, *ivi*, p.36.

dell'impresa pubblica, vi è un filone di studi che si focalizza sull'assenza dei meccanismi di competizione per i manager pubblici sia all'interno che all'esterno dell'azienda. La mancanza di una struttura concorrenziale e dunque di incentivi sia sul lato interno che esterno, influisce negativamente sulla prestazione dei singoli e dunque sulla performance generale. Secondo tali studiosi dunque una minore performance delle imprese pubbliche è da imputare proprio alle caratteristiche del mercato nel quale opera, assenza di un mercato concorrenziale e rendita monopolistica condizionano fortemente l'operato del management in senso negativo e portano nel lungo periodo a un disallineamento rispetto agli obiettivi aziendali. Come sostengono anche Emilio Barucci e Federico Pierobon “[...] *tuttavia nell'organizzazione pubblica i meccanismi “correttivi” messi a punto nell'ambito delle organizzazioni private operano con un'intensità minore: l'azionista pubblico non può vendere sul mercato le azioni se non è soddisfatto della gestione della società da parte del management; [...] di conseguenza assistiamo ad un “rilassamento” del vincolo di bilancio percepito dal management.*”.<sup>47</sup> Inoltre una conferma di quanto detto la ricaviamo, come sostiene lo stesso Sarno, anche se in maniera indiretta da prestazioni maggiori di imprese pubbliche che operano in mercati internazionali (quindi in mercati aperti alla concorrenza) rispetto alle imprese pubbliche che operano solo nel mercato interno, dove agirebbero da monopolisti.<sup>48</sup>

## **LE TEORIE SUL COMPORTAMENTO DELL'IMPRESA: IL MODELLO PRINCIPALE-AGENTE**

Come abbiamo potuto notare anche semplicemente soffermandoci solo su teorie del comportamento dei soggetti che partecipano attivamente alla vita dell'impresa pubblica, possiamo scorgere rilevanti *gap* rispetto al settore privato che giustificerebbero una minore performance. Altri studi però sono andati verso una direzione differente cercando delle soluzioni *ad hoc* per il caso in questione. In particolare si è cercato di estendere anche al caso delle imprese pubbliche il modello

---

<sup>47</sup> Emilio Barucci, Federico Pierobon, *ivi*, pp. 15-16.

<sup>48</sup> Domenico Sarno, *ivi*, p. 38. :

principale-agente (o modello dell'agenzia) che ha ottenuto grande fama tra le teorie dell'organizzazione aziendale. Come sostengono i due teorici Jensen e Meckling (padri della teoria in questione) la relazione principale-agente è definita come un contratto nel quale una o più persone (principale) ingaggiano un'altra persona (l'agente) per svolgere un determinato servizio o comportamento per conto del delegante in questione (principale) che esercita una delega di potere sul delegato (l'agente).<sup>49</sup>Tale modello si pone l'obiettivo di trovare la struttura contrattuale ottimale tra chi detiene la proprietà e il manager per risolvere le asimmetrie informative che sussistono tra i due soggetti e limitare il più possibile i comportamenti opportunistici. In tal modo l'agente si impegna di operare nell'esclusivo interesse del principale. La teoria dell'agenzia sembra dunque poter essere applicata anche al caso dell'impresa pubblica che presenta delle problematiche compatibili con il modello presentato qui sopra. Innanzitutto la componente della molteplicità dei soggetti operanti nel caso dell'impresa pubblica che sono spinti da funzioni-obiettivo differenti e a volte in contrasto tra loro, e in seconda battuta la componente dell'asimmetria informativa da cui derivano processi di negoziazioni piuttosto complessi. Ne consegue, che nel caso delle imprese pubbliche non sono meno frequenti i casi di azzardo morale e di selezione avversa rispetto alle imprese private e che dunque, la teoria dell'agenzia può ben rispondere alla necessità di correggere i comportamenti devianti dei manager pubblici o di altri soggetti coinvolti nel raggiungimento degli obiettivi aziendali. Il controllo del principale nei confronti dell'agente, in tale modello, si traduce in parte con l'introduzione di un sistema di incentivi previsti dal contratto. I suddetti incentivi sono strettamente correlati ai risultati di performance conseguiti dai manager, traducibili in termini di risultato di prodotto o di livello di *effort*.<sup>50</sup>Tuttavia come sostiene Sarno i sistemi di incentivi risolvono solo in parte i problemi riguardo il controllo sull'agente, in quanto osservare i risultati del comportamento del manager in assenza di adeguati sistemi di monitoraggio vanificano lo sforzo della

---

<sup>49</sup> Michael C. Jensen, William H. Meckling, *Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structure*, in "Journal of financial economics, V.3, No. 4, 1976, p. 5.

<sup>50</sup> Rees R., *The theory of principal and agent. Part I*, in "Bulletin of economic research", vol.37, 1985, p. 3-25.

contrattualizzazione del rapporto e rendono meno efficace il potere di controllo del principale.<sup>51</sup> Il monitoraggio di attività così difficili da misurare ovviamente comporta attività sofisticate piuttosto costose, dall'osservazione sull'uso degli *input* sia alla misurazione della performance individuale del singolo manager. Per questo rimane comunque di fondamentale importanza l'informazione ricavabile dall'attività del manager per esercitare un controllo efficace. Appare inoltre utile osservare, che il sistema di incentivazione nell'attività dei manager, potrebbe essere in grado di introdurre validi sistemi di competizione interna al management nel settore pubblico. Un sistema che, se accompagnato da contratti chiari con dei costi bassi di misurazione e osservazione dei risultati di ogni singolo manager, sarebbe in grado di assicurare secondo alcuni studiosi livelli di efficienza non troppo lontani dai livelli delle aziende private. Il sistema in questione funziona con l'assegnazione di un premio per il manager che consegue livelli più alti di *effort*, dunque instaurando una competizione interna tra i manager per l'accaparramento di tali premi. Come fa notare Sarno, la questione se davvero tali sistemi possano funzionare, a prescindere da ogni altra variabile, è una questione piuttosto dibattuta e lo continuerà ad essere nonostante le grandi innovazioni che si sono avute in questi ultimi decenni con la rivoluzione del *New public management*. La questione più rilevante è se i dettami della teoria dell'agenzia siano effettivamente applicabili al caso dell'impresa pubblica, in virtù della sua particolare funzione-obiettivo che ben si presta a seguire logiche non di puro mercato, ma legate a principi e valori sociali della collettività in generale, nell'interesse della quale opera. Risulta infatti più difficile valutare il grado di efficienza riguardo imprese che non fanno riferimento a obiettivi di profitto, in quanto le caratteristiche dell'*output*, come ad esempio il prezzo sono fissate da provvedimenti legislativi, ma bensì al tipo di *outcome* ottenuto nella realtà. In conclusione quindi se la teoria dimostra da un lato di poter risolvere fenomeni opportunistici che sfruttano le asimmetrie informative tra i diversi soggetti attori dei processi produttivi, dall'altro la letteratura pone prudenza sul tema che, necessita di essere contestualizzato nel contesto culturale e istituzionale in cui le imprese pubbliche trovano la loro ragion d'essere.

---

<sup>51</sup> Domenico Sarno, *ivi*, p.42.

## LA TEORIA DEI DIRITTI DI PROPRIETA' E DELL'OLIGOPOLIO REGOLAMENTATO

Abbandonando gli studi sul comportamento interno dell'impresa, passiamo agli studi più generali sull'organizzazione e il mercato ove operano le imprese. Alcuni di questi sottolineano la centralità della titolarità della proprietà e della struttura organizzativa che ne deriva, nel definire il differente livello di efficienza tra imprese pubbliche e imprese private. Tali studi fanno capo ai sostenitori della teoria dei diritti di proprietà (*Property rights theory*) e si inseriscono nel dibattito sulle privatizzazioni, sottolineando come il differente regime di proprietà finisce per andare sistematicamente a vantaggio del privato, se si utilizza l'efficienza produttiva come metro di paragone. Come sostiene De Alessi i diritti privati di proprietà sono tali che, riducendo al minimo i costi legati alle informazioni sulle relazioni contrattuali e più in generale sull'organizzazione dell'impresa, essi sono compiutamente definiti, massimamente allocati e applicati al meglio.<sup>52</sup>I diritti di proprietà connotano un particolare sistema di cose in cui l'individuo ha l'esclusività nell'uso delle risorse, gode della possibilità di trasferirle e ricava da esse il reddito che viene generato.<sup>53</sup>L'efficienza organizzativa dipenderebbe dal modo con cui vengono definite le relazioni contrattuali e dai contenuti stessi dei contratti tra i diversi agenti economici. In particolare risulta di fondamentale importanza la netta separazione tra la funzione di direzione nell'uso e la funzione di controllo; quest'ultima è funzione di una serie di variabili tra cui la misurabilità e l'osservabilità dei diversi fattori di produzione e la precisione degli strumenti contrattuali atti a limitare la discrezionalità dei vari attori economici. La specificità dell'impresa pubblica consiste nella titolarità collettiva della proprietà, la quale non può essere scambiata o ceduta dai cittadini. L'inalienabilità e l'intrasferibilità rendono meno attraente l'impresa in questione, a flussi d'investimento che permetterebbero a essa di sfruttare al massimo le capacità produttive. Ne consegue

---

<sup>52</sup> De Alessi L., *The economics of property rights: a review of the evidence*. In Law and Economic Center, University of Miami, 1980, pp. 3-4.

<sup>53</sup> De Alessi L., *ibidem*.

un sottodimensionamento rispetto alle potenzialità e rendimenti più bassi.<sup>54</sup>Inoltre comporta anche un aumento considerevole dei comportamenti opportunistici degli attori interni ai processi organizzativi aziendali, a causa degli scarsi meccanismi premianti o sanzionatori. Secondo tali teorie dunque questi sono gli elementi che stanno alla base della minor performance in termini di efficienza dell'impresa pubblica. A ciò si aggiunge il fatto che nel caso dell'azienda in mano pubblica sono assenti i sistemi automatici di controllo che rischierebbero di minacciarne la sopravvivenza sul mercato. Diversi altri studi pongono l'accento sulle condizioni del mercato ove operano le imprese, più che sul tipo di proprietà dell'azienda pubblica o privata che dir si voglia, spostando l'attenzione dall'efficienza produttiva in senso stretto all'efficienza allocativa (visione neoclassica). Il diverso approccio concettuale di questi studiosi si concentra dunque sul ruolo che riveste la dinamicità e il grado di concorrenza di un mercato sull'efficienza aziendale della singola impresa. Appare chiaro che secondo questo approccio basterebbe aprire alla concorrenza i settori controllati da una o più imprese pubbliche per ottenere risultati positivi in termini di efficienza, anziché effettuare il passaggio di proprietà dal settore pubblico a quello privato tramite la privatizzazione. Diversi studi infatti dimostrano che in mercati competitivi, le differenze tra imprese pubbliche e private non emergono con la stessa intensità a sfavore del pubblico e che in taluni casi si hanno livelli di performance quasi uguali. Così come non è detto che si hanno miglioramenti in termini di efficienza quando avviene il passaggio dalla mano pubblica al settore privato, fermo restando l'importanza di avere un certo grado di apertura del mercato.<sup>55</sup>Sempre sulla scia di una possibile rivalutazione del ruolo dell'impresa pubblica o di un suo nuovo spazio non marginale rispetto al modello pregresso, una serie di studi degli anni '80 del secolo scorso fino ad anni più recenti, si sono focalizzati su come ridefinire il ruolo dell'impresa pubblica, specie in quei settori di mercato che ancora soffrono di inefficienze allocative. In particolare alcuni di questi studi possono inserirsi nella più generica branca che studia la regolamentazione dei mercati, con l'impresa pubblica come perno dell'attività regolatoria. I diversi modelli appartenenti a questo nucleo teorico partono da alcune

---

<sup>54</sup> De Alessi L., *ibidem*.

<sup>55</sup> Per approfondimenti sul tema vedi Zanetti G. e Alzona G., *Europa e Italia: la sfida della competitività*, Bologna, Il Mulino, 1998.



premesse imprescindibili. Innanzitutto l'importante ruolo che lo Stato riveste in taluni settori con un alto grado di fallimento del mercato, o in settori caratterizzati da uno scarso numero di imprese e con rilevanti problemi di benessere collettivo. In secondo luogo il comprovato ruolo che riveste l'impresa pubblica in tali settori nell'evitare grossi perdite in termini di benessere sociale e nel raggiungere il punto di equilibrio del mercato, in corrispondenza del quale la sola concorrenza tra imprese private non è in grado di raggiungere. L'esperienza ci ha dimostrato quanto importante sia la regolamentazione in settori come il caso delle *public utilities* e non a caso il processo di privatizzazione che ha riguardato le aziende operanti in tali settori, dall'elettricità al gas ecc... è stato accompagnato da un efficace schema regolatorio mirante a traghettare il mercato appena aperto alla concorrenza verso posizioni di equilibrio. Diverso però è pensare che tale attività regolatoria possa essere sorretta o addirittura sostituita dall'attività di una o più imprese pubbliche in compresenza con quelle private. Gli studi al riguardo si focalizzano su modelli di mercati oligopolistici, con la presenza di entrambi i tipi di imprese in competizione tra di loro, nel tentativo di valutare l'impatto sul *welfare*. L'assunto su cui poggiano questi modelli è che i beni prodotti dalle imprese in questione siano omogenei e sostituibili e che dunque il gioco della competizione si giochi sul livello della produzione.<sup>56</sup>Sulla base dei risultati di tali modelli, gli studiosi hanno cercato di dimostrare l'effetto positivo svolto dall'impresa pubblica, nel miglioramento del benessere generale e sull'efficienza allocativa del mercato. Uno dei lavori più compiutamente significativo nella letteratura è quello degli economisti Cremer, Marchand e Thisse (1991) che partono dalle basi teoriche precedenti di Beato e Mas-Colell (1984) e di De Fraja e Del Bono (1989).<sup>57</sup>Le questioni che pongono i tre economisti sono se è socialmente ottimale avere imprese pubbliche in un oligopolio di *Cournot* e se sì quante dovrebbero essercene. Gli assunti da cui partono per l'elaborazione del modello e la risposta ai quesiti posti prima sono tre: ogni azienda ha costi fissi e costi marginali costanti ( $C_m=K$ ), ogni impresa pubblica

---

<sup>56</sup> Domenico Sarno, *ivi*, p. 108.

<sup>57</sup> Per un approfondimento sulla letteratura in questione vedi Beato P. e Mas-Colell A., *The marginal cost pricing as a regulation mechanism in mixed markets*, in Marchand M., Pestieau P., Tulkens H., *The performance of public enterprise*, North-Holland, Amsterdam, 1984. De Fraja G. e Delbono F., *Alternative strategies of a public enterprise in Oligopoly*, Oxford economic papers, 1989.

deve affrontare un vincolo di bilancio che le consenta di praticare profitti non negativi e il terzo che il mercato è dato da un equilibrio di *Cournot-Nash* in cui l'impresa pubblica è guidata dal governo a verso la massimizzazione del *surplus* totale mentre l'impresa privata persegue il più alto livello di profitto possibile.<sup>58</sup> Ne consegue che sempre secondo i tre teorici dal punto di vista del *welfare* è preferibile un oligopolio misto con la presenza di un'impresa pubblica a un normale oligopolio con sole aziende private, e che tale conclusione è valida soltanto se ad operare nel mercato siano soltanto in due, quindi in caso di duopolio tra impresa pubblica e privata, oppure quando le imprese private siano più di una ma con l'impresa pubblica non come *leader*, ma in una posizione di mercato pari alle altre. Secondo questo ed altri modelli della letteratura cui fa riferimento, l'impresa pubblica svolge una funzione di regolazione e disciplina del mercato in condizioni in cui, ad esempio in mercati oligopolistici, l'interazione strategica tra le sole imprese private ridurrebbero il livello di *welfare* a causa di meccanismi asimmetrici di informazione. L'impresa pubblica consente così di endogenizzare sia la propria funzione-obiettivo di massimizzazione del benessere sociale sia la funzione-obiettivo delle imprese private all'interno del medesimo mercato.<sup>59</sup> Sicuramente da un'analisi generale delle diverse teorie che riguardano l'impresa pubblica, risulta difficile trovare un minimo comun denominatore e l'unica cosa che si può affermare in proposito è che tra gli studiosi non vi sono teorie ampiamente condivise nei risultati. Le uniche certezze riguardano gli effetti positivi del grado di competitività del mercato sui soggetti economici che vi operano, ma anche in questo caso non possiamo dire con certezza se le imprese in questione devono essere necessariamente tutte private, o se è tollerabile la presenza di imprese pubbliche che magari registrerebbero, in tali condizioni, livelli di efficienza non dissimili dalle avversarie private.

---

<sup>58</sup> Cremer H., Marchand M., Thisse J. F., *The public firm as an instrument for regulating an oligopolistic market*, *Oxford economic papers*, Vol.41, No.2, 1989, p.284.

<sup>59</sup> Domenico Sarno, *ivi*, p. 97.

## IL TEOREMA DI COASE E LA REGOLAMENTAZIONE

Come abbiamo già precedentemente affermato, qualora il mercato non giunga a un'allocazione delle risorse efficiente e dunque si manifestano i cosiddetti fallimenti del mercato, vi è margine per un intervento pubblico mirato a correggere tali inefficienze. Oltre al classico intervento diretto però esiste una forma meno intrusiva di intervento, che ha l'obiettivo di incentivare o disincentivare determinati comportamenti dei privati per portarli verso risultati efficienti a livello sistemico. Si parla più in generale di regolamentazione del mercato e offre una valida alternativa allo Stato come attore diretto/produttore, che potrebbe arrecare gravi distorsioni di mercato nonostante i buoni propositi di garantire un'efficienza allocativa secondo principi redistributivi. Certo è che l'intervento pubblico diretto rappresenta la via più semplice per piegare il mercato alla volontà del governo e dunque della collettività in funzione rappresentativa, ed è altresì vero che la celerità con il quale agirebbe sarebbe un valore aggiunto nel garantire subito risultati certi, tuttavia in diversi casi una presenza così forte e invadente dello Stato in economia non è esente da fenomeni di corruzione o cattiva gestione per l'operare di meccanismi politici e non legati a logiche strettamente aziendali ( come ad esempio il voler imporre un determinato livello di occupazione in linea con gli obiettivi programmatici di un governo, ma non sostenibili a livello di singole unità aziendali). La teoria sulla regolamentazione trova nel Teorema di *Coase* la sua ragion d'essere, tale da costituire il fulcro di tutte la letteratura sulla regolamentazione. Il teorema in questione si applica soprattutto per correggere i fenomeni delle esternalità attraverso l'introduzione dei diritti di proprietà.<sup>60</sup>Esso, scaturito da un celebre articolo di Ronald H. Coase, stabilisce che è socialmente desiderabile introdurre un mercato per i danni arrecati tramite esternalità, dove

---

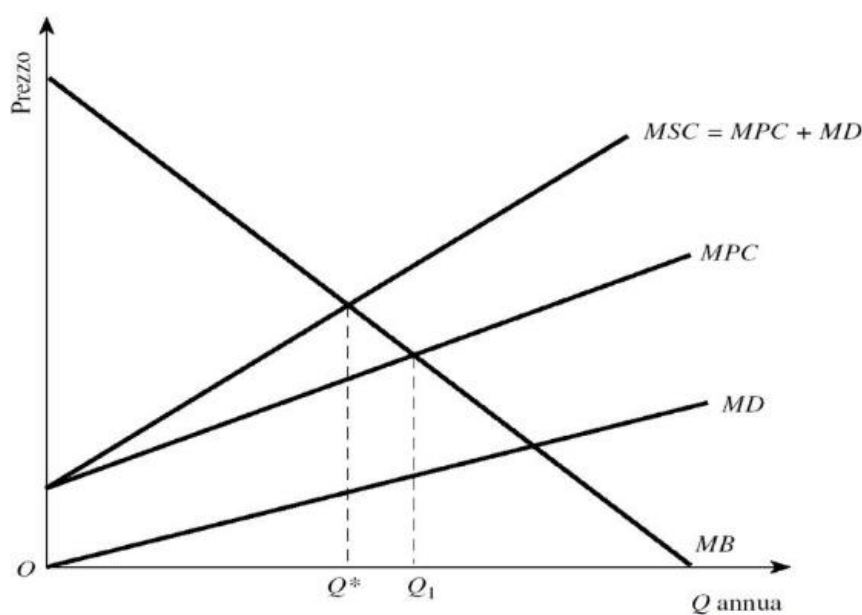
<sup>60</sup> Le esternalità rientrano nella tipologia dei classici fallimenti del mercato. In economia si hanno esternalità (positive/negative) quando il comportamento di un soggetto economico, che può corrispondere sia a un consumatore che a un produttore, influisce positivamente o negativamente sul benessere di un altro individuo senza la mediazione di un mercato ad *hoc*. L'assenza di un mercato, associato all'attività che provoca l'esternalità, genera delle forti inefficienze che si propagano a livello sistemico sull'economia.

scambiare i diritti, ad esempio nel produrre una certa quantità di diossina nell'aria, e che tale soluzione è in grado di raggiungere l'obiettivo della Pareto-efficienza solo se i diritti di proprietà sono chiari e ben definiti e i costi della contrattazione sono nulli; alternativamente Coase propone di introdurre una tassazione che varia in base all'ammontare del danno arrecato agli individui.<sup>61</sup> Il caso di esternalità più utilizzato per spiegare l'applicazione del teorema e usato dallo stesso Coase, è quello relativo all'inquinamento ambientale. Supponiamo che Tizio possiede una fabbrica che inquina tramite il rilascio di diossina nell'aria e che Caio abitando lì vicino registri dei peggioramenti di salute che lo portano a sostenere spese extra in cure e medicinali. Tizio dovrebbe pagare Caio di un ammontare pari al costo delle cure che sostiene per curarsi e dunque pari al danno arrecato dagli scarichi inquinanti della propria industria. In questo caso l'aria essendo un bene pubblico e dunque essendo di tutti, non è soggetto a logiche di mercato che bilancino le diverse esigenze dei consumatori. Perciò Tizio inquinerà l'aria senza incontrare limitazioni di alcun tipo per sostenere la domanda dei prodotti che produce. Se l'aria fosse di proprietà di Caio, egli potrebbe far pagare Tizio l'ammontare pari al danno che viene arrecato al suo bene in possesso. La soluzione auspicata da Coase è quella di internalizzare il danno arrecato dall'industria di Tizio, attraverso dei diritti di proprietà, che gli operatori possono acquistare o scambiare sul mercato a un prezzo pari al danno provocato. In questo caso lo Stato non interviene direttamente per limitare le produzioni di diossina, ma assicura un contesto favorevole alla creazione di un mercato dei diritti che assicura l'incontro in un punto di equilibrio tra i diversi soggetti, ossia tra chi genera esternalità e chi la subisce.

---

<sup>61</sup> R. H. Coase, *The problem of social cost*, in *The journal of law and economics*, Vol III, University of Chicago, 1960, pp. 1-2

Tab. 2.1. Esternalità negativa



Fonte: H. S. Rosen e T. Gayer<sup>62</sup>

Nella tabella 1.5. è riportato il grafico relativo al caso di esternalità negativa affrontato nelle battute precedenti. Sull'asse delle x è riportata la quantità di prodotto che produce l'azienda di Tizio, mentre sull'asse delle y è riportato il prezzo a cui è venduto il prodotto. La curva MB rappresenta la curva del beneficio marginale di Tizio per ciascun livello di prodotto Q. La curva MPC rappresenta invece la curva dei costi marginali del privato e che dunque riflette i costi all'aumentare dell'*output* Q. La curva MD rappresenta il danno marginale causato da Tizio a danno di Caio in corrispondenza dei vari livelli di prodotto Q. Infine la curva MSC costituisce la curva del costo marginale sociale, ossia la funzione che

<sup>62</sup> H. S. Rosen e T. Gayer, *Scienza delle finanze*, Milano, McGraw-Hill, 2014, p.70.

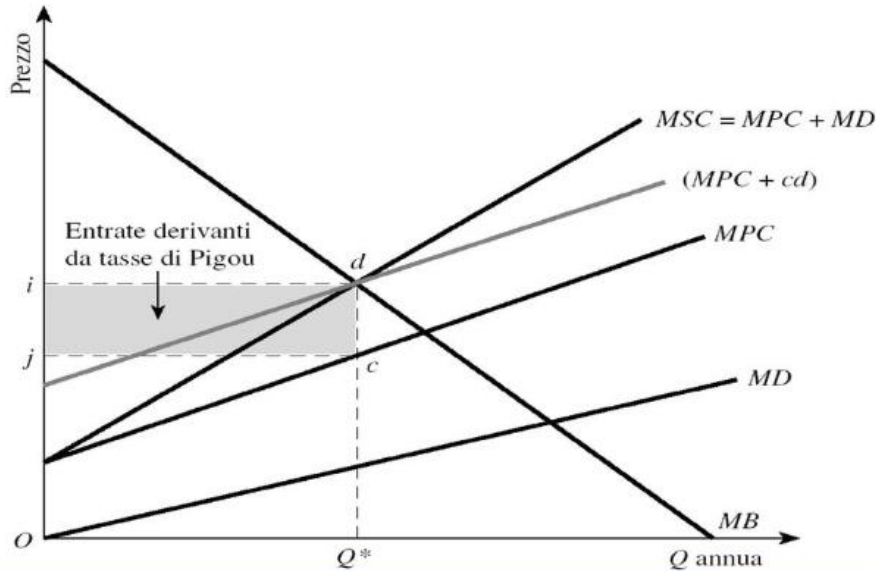
corrisponde alla somma del costo marginale privato di Tizio e del danno marginale arrecato a Caio. Come mostra il modello, in presenza di esternalità negativa le imprese non producono la quantità di *output* socialmente efficiente in corrispondenza di  $Q^*$ . La quantità prodotta in questo caso risulta infatti eccessiva rispetto a quella ottimale, in corrispondenza di  $Q_1$ . In questo punto Tizio soddisfa l'eguaglianza tra il beneficio marginale e la curva dei costi marginali privati, ossia il punto in cui massimizza il suo profitto. Tuttavia in questo punto non si tiene conto del danno arrecato a Caio e alla società nella sua interezza, e pertanto solo diminuendo l'*output* da  $Q_1$  a  $Q^*$ , si arriverebbe al punto di equilibrio socialmente accettabile. Il teorema di *Coase* punta dunque a costituire un mercato nuovo, assegnando ai privati diritti di proprietà (in questo caso il diritto dunque di Tizio di produrre diossina) che possono essere acquistati in cambio di un ammontare di denaro pari al danno marginale MD. Così come Tizio sarebbe disposto a ricevere una somma pari alla perdita di profitto che ne conseguirebbe a una riduzione della quantità di prodotto, così Caio pagherebbe Tizio per ridurre l'*output* fino al punto  $Q^*$  in cui il MSC (costo marginale sociale) incontra MB (beneficio marginale). Ovviamente entrambi sono disposti a pagare una somma minore rispetto a quella pari al danno effettivo arrecato, ma indipendentemente dal potere contrattuale delle parti, ossia verso chi si sposterà maggiormente il costo della negoziazione, la produzione si sposterà verso il punto  $Q^*$  socialmente efficiente.<sup>63</sup> Tuttavia affinché possa funzionare la contrattazione è necessario in primo luogo che i costi della contrattazione siano nulli o non eccessivamente onerosi per le parti, tali da scoraggiarli nel condurre le trattative; in secondo luogo che sia identificato precisamente l'ammontare del danno marginale e il soggetto responsabile. Problema quest'ultimo di non facile soluzione e in cui è indispensabile il più delle volte, la mediazione di un soggetto terzo rappresentato dallo Stato o da un giudice che stabilisca l'ammontare effettivo del danno. Uno strumento alternativo, proposto dallo stesso Coase, è quello dell'introduzione di una tassa da far pagare al privato da cui proviene l'esternalità negativa. Quella che viene chiamata in economia: imposta *pigouviana* e che in termini generali consiste in una tassa pari al danno marginale che provoca l'impresa, in corrispondenza del punto di ottimo sociale  $Q^*$ .

---

<sup>63</sup> H. S. Rosen e T. Gayer, *ivi*, p. 72.

In questo caso non si lascia il mercato al libero gioco della contrattazione delle parti, ma lo Stato stesso interviene con un sistema di tassazione che corregga il comportamento del privato deviante rispetto al punto di equilibrio sociale. In questo modello l'impresa inquinante è costretta a pagare un'imposta per ogni unità prodotta, che si aggiunge quindi agli altri costi necessari per pagare gli *input*. In conseguenza di ciò la curva del costo marginale privato MPC si sposta verso l'alto, in quanto ai costi iniziali si aggiunge questa misura esterna statale e infatti la differenza tra la prima e la nuova funzione dei costi è pari all'imposta *pigouviana*. La nuova curva dei costi marginali privati ( $MPC+cd$ ), come si nota chiaramente nella tabella 2.6., va ad intersecare la curva del costo marginale sociale MSC esattamente in corrispondenza del punto di ottimo  $Q^*$ . Questo risultato è realizzabile soltanto se lo Stato riesce esattamente a quantificare il danno marginale arrecato agli individui e applicare dunque l'imposta tale da includere al suo interno il danno marginale pari a MD. Va da sé che dunque per poter applicare tale misura è necessario avere un preciso set informativo sul grado di inquinamento delle imprese e una tecnologia in grado di rilevare costantemente i livelli delle sostanze inquinanti.

Tab. 2.2. Imposta *pigouviana*



Fonte: H.

Fonte: S. Rosen e T. Gayer<sup>64</sup>

Un altro intervento indiretto dello Stato che è mirato a correggere il problema delle esternalità negative, simile al meccanismo dell'imposta *pigouviana*, è quello che introduce dei sussidi per incentivare comportamenti responsabili e in linea con un'allocazione efficiente dal punto di vista sociale delle risorse. In questo caso lo Stato paga un sussidio al privato che è pari alla distanza tra il punto di ottimo sociale  $Q^*$  e la scelta inefficiente del privato e dunque corrisponde esattamente al danno marginale provocato nel punto di massima efficienza sociale. Tale distanza è esattamente quella che corrispondeva all'imposta *pigouviana* ( $cd$ ) che nel caso precedente si sommava alla curva dei costi privati. Tuttavia a differenza del modello precedente, in questo caso il privato dell'impresa inquinante riceve un pagamento per ogni unità non prodotta, tra la sua scelta iniziale e quella ritenuta accettabile dalla collettività. In sostanza si scarica il costo nel correggere il comportamento dei privati allo Stato e dunque attraverso la fiscalità generale alla collettività stessa. Può dunque risultare non moralmente accettabile da parte di molti elettori dover

<sup>64</sup> H.S. Rosen e T. Gayer, *ivi*, p. 74



sostenere il costo di un'esternalità imputabile ad altri soggetti economici. Un altro inconveniente derivante da questo espediente è l'attrarre ulteriori imprese nel settore (che consente di praticare profitti elevati al netto dei costi derivanti da un adeguamento con le esigenze della collettività, che però vengono totalmente coperti dallo Stato) dando luogo a un aumento generalizzato del livello di inquinamento, che precedentemente era stato attenuato a livello di singola unità aziendale tramite i sussidi. Oltre al fenomeno delle esternalità vi sono in diversi casi, settori che presentano una struttura tale da comportare inefficienze che comportano costi elevati per i consumatori, oppure abbiamo mercati nei quali vengono offerti beni o servizi ritenuti indispensabili o costituzionalmente rilevanti per la vita degli individui (come ad esempio la sanità, i trasporti pubblici, l'acqua...). Nel secondo caso in particolare, le tipologie di settori cambiano da Stato a Stato in funzione delle diverse culture e della diversa sensibilità a tematiche sociali di *welfare*. Per questo motivo la regolamentazione nelle diverse esperienze storiche statali si presenta enormemente eterogenea e con altrettanti differenti approcci nel modo in cui è declinata. Gli Stati Uniti rappresentano l'*exemplum* per eccellenza di stato regolatore, fermo restando che la regolamentazione in questo specifico caso risulta essere l'unica forma di intervento statale in economia e pertanto assume una forte rilevanza sistemica. Il perché la regolamentazione di mercato sia nata proprio nello Stato fondatore dell'ideologia liberale trova in ragioni lapalissiane la sua spiegazione. La teoria della regolamentazione delle attività economiche infatti poggia sulle basi della teoria neoclassica ed è secondo tale paradigma economico, lo strumento principe per la correzione dei fallimenti di mercato, preferita all'intervento diretto in economia da parte dello Stato. Inoltre gli strumenti della regolazione rappresentano una delle tendenze più recenti, che hanno accompagnato i vari programmi di privatizzazioni nel raggiungimento di obiettivi di efficienza allocativa. Lo strumento della regolazione del mercato è stato uno dei baluardi del raggio d'azione europea nel processo di tutela e salvaguardia dei principi del mercato unico europeo. Da un lato infatti l'Unione europea ha spinto gli stati a ridurre al minimo la presenza dello Stato in economia per azzerare gli effetti distorsivi che ne derivavano, da cui poi i grandi piani di privatizzazioni e dall'altro ha ridefinito il ruolo dello Stato come regolatore e garante della concorrenza dei

mercati. Le privatizzazioni e la regolamentazione dei mercati, in particolar modo negli stati europei a forte vocazione *welfaristica*, hanno percorso i medesimi sentieri tracciati dall'ideologia neoliberista per i motivi che evidenziavamo prima, seppur non privi di ostacoli e difficoltà. In particolare uno degli ostacoli più rilevanti al riguardo è dato dal combinato disposto tra l'ancora troppo recente esperienza *antitrust* degli stati europei (che mostra evidenti imperfezioni frutto dei residui dello Stato onnipotente degli anni precedenti la svolta neoliberista) e la debole e difficoltosa apertura al mercato libero in settori tradizionalmente gestiti dalla mano pubblica. Questo naturalmente comporta delle iniziali inefficienze che possono risolversi solo nel lungo periodo, con il rodaggio e la maturazione delle nuove istituzioni introdotte *ex novo*. Come si evince dunque dai diversi cambiamenti avuti in anni recenti, la regolamentazione sembra ormai essere diventata l'unico terreno dove lo Stato può rivestire un ruolo attivo in economia. Le modalità d'intervento tuttavia sono svariate e possono andare dalla semplice erogazione di sussidi o l'introduzione di imposte come nel caso visto precedentemente con le esternalità, alla fissazione di regole che disciplinano le condizioni di entrata in un mercato da parte di nuovi soggetti economici, nonché alle condizioni di uscita dal mercato stesso, fino alle regole che disciplinano l'organizzazione produttiva e diverse altre scelte di produzione alle imprese in regime di concessione. Uno dei settori tradizionalmente connotati da una forte e pervasiva regolamentazione è quello bancario, a causa soprattutto della caratteristica del bene o dei servizi offerti. Non poteva essere altrimenti in quanto, a prescindere dalla tradizionale concezione dello Stato come garante della tenuta del sistema monetario, eventuali inefficienze nel sistema bancario producono grossi danni all'economia nella sua interezza, capaci di perdurare nel tempo fino a far scoppiare crisi economiche o finanziarie. Tuttavia perfino la regolamentazione può essere ostaggio di dietrologie politiche e interessi personali che possono causare gravi distorsioni di mercato a vantaggio di personalità politiche o specifici gruppi d'interesse ben organizzati. Come scrive Alfredo Macchiati:

*I soggetti regolamentati possono infatti costituirsi in gruppi d'interesse relativamente concentrati e quindi in grado di organizzarsi facilmente per conseguire dei benefici. La regolamentazione rappresenterebbe inoltre per i politici al governo uno degli strumenti per massimizzare i risultati elettorali; né si può escludere un suo utilizzo per ottenere contributi finanziari per il proprio partito*

o vantaggi personali. [...] La pressione dei gruppi di potere sugli eletti – o sui regolatori da questi nominati – può assumere le caratteristiche di competizione tra i gruppi medesimi oppure essere più collusiva: la regolamentazione diviene la sede dove produttori, consumatori, fornitori di una particolare industria si ripartiscono le rendite originate dalla protezione e dal monopolio.<sup>65</sup>

## *L'approccio di political economy*

### **INTRODUZIONE**

Abbandoniamo ora l'approccio strettamente economista dei paragrafi precedenti, in cui abbiamo snocciolato le diverse teorie sull'impresa pubblica e che si basa su principi di mera efficienza economica dell'impresa in quanto azienda dotata di una propria funzione di produzione, per addentrarci nella giungla dei presupposti teorici sulle privatizzazioni, questa volta con un occhio attento ai processi di natura politica, secondo il recente approccio di *political economy*. In generale la *political economy* è un ramo della moderna scienza economica che si è sviluppato intorno al XIII secolo, anche se in realtà troverà una sua sistemazione teorica, capace di differenziarla dagli altri diversi approcci in economia, solo verso gli anni '60 del secolo scorso<sup>66</sup>. Essa propone un'analisi dei fenomeni economici alla luce delle motivazioni politiche che spingono i *policy makers* a fornire azioni di *policy* per

---

<sup>65</sup> Alfredo Macchiati, *Privatizzazioni tra economia e politica*, Roma, Donzelli editore, 1996, pp. 9-10.

<sup>66</sup> Tra le principali teorie di *political economy*, quando ancora tale approccio non era stato sistematizzato e non aveva coscienza di sé, abbiamo ad esempio quello di matrice marxista, keynesiana e neoclassica. La stessa *political economy* ha diversi approcci al suo interno, tra i quali il più famoso è quello che si suddivide nei due gruppi: pro mercato, che guarda al mercato come a un istituzione capace di autoregolarsi e pro-stato che invece sottolinea l'importanza dell'intervento dello Stato quando si registrano i fallimenti del mercato. Cfr James A. Caporaso, David P. Levine, *Theories of political economy*, Cambridge University, 1992.

fronteggiare tali fenomeni. Secondo tale approccio infatti dietro le scelte dei governi nel campo della politica economica di uno Stato, non risiedono soltanto motivazioni di ordine tecnico-economico ma anche più prettamente politiche se non addirittura ideologiche, come ad esempio il movente della massimizzazione elettorale nel primo caso o il seguire una certa linea d'azione coerente con la storia del partito cui si appartiene secondo il movente ideologico. La moderna *political economy* dunque cerca di offrire modelli interpretativi per comprendere tutte le motivazioni e le logiche che spingono i politici ad adottare determinate politiche economiche, anche e soprattutto quando non perseguono l'obiettivo dell'ottimo sociale. Per questi motivi spesso in Italia, in periodi storici particolarmente tormentati da crisi economiche e finanziarie, si è tentata la via eccezionale e straordinaria del governo tecnico, con l'obiettivo di mettere il paese e l'economia nazionale al riparo da tentazioni e vizi tipici della classe politica, i quali a loro volta avrebbero fatto precipitare la situazione a livelli critici minanti la stabilità e l'equilibrio generale. Un esempio lampante è proprio quello riferito al periodo del piano di privatizzazioni avviato negli anni '90, a pochi anni da importanti scadenze per impegni assunti a livello comunitario. L'obiettivo era dunque quello di evitare che interessi politici e personali si insinuassero nel vasto programma di privatizzazione e non solo, e dunque assicurare coerenza e chiarezza degli obiettivi di politica economica, in un momento in cui il Paese aveva bisogno di dimostrarsi credibilità sia nei confronti del mercato interno che nei mercati internazionali. Ovviamente assieme al caso italiano ve ne sono molti altri nel mondo e in particolare proprio coincidenti con il periodo delle grandi privatizzazioni, questo perché le privatizzazioni non costituiscono un semplice intervento di politica economica ordinaria, ma essenzialmente costituiscono la base per un nuovo modello di capitalismo, per la nascita di nuove istituzioni o la trasformazione di quelle già esistenti. Tuttavia non dobbiamo pensare che un governo tecnico non sia esente da scelte ideologiche né che le privatizzazioni o le liberalizzazioni siano *tout court* unilateralmente direzionate da tecnicismi. Basti pensare che in Italia si è acceso un forte dibattito anche in seno al governo tecnico, sul modello di governance aziendale da perseguire, se quello dei noccioli duri francese o quello

delle *public companies* anglosassone.<sup>67</sup>Inoltre non sono mancate pressioni di ogni genere di specifici gruppi di pressione sui governi che hanno varato i piani, sulla scia di una tendenza comune globale a privatizzare, depotenziando in corso d'opera la portata e minimizzando dunque gli effetti sperati.<sup>68</sup> Ciononostante tra il 1977 e il 1997 con più di 1850 privatizzazioni, nel mondo si sono stimati introiti totali pari a oltre 750 miliardi di dollari che sono entrati nelle casse dei governi.<sup>69</sup>Al di là dei risultati che si sono avuti, ci preme però evidenziare le determinanti politico-istituzionali secondo le diverse teorie che si sono sviluppate negli ultimi anni, per capire se vi sono delle possibili correlazioni tra le variabili politiche e i numeri relativi alle privatizzazioni, dai ricavi alla scelta delle modalità di vendita.

## LA POLITICAL ECONOMY DELLE PRIVATIZZAZIONI

Tra i tanti approcci di questo ambito teorico, come avrete già intuito, ve n'è uno in particolare sviluppatosi in anni più recenti che indaga i moventi politici dietro i grandi piani di dismissioni, una sorta di *political economy* delle privatizzazioni. Le analisi proposte da questa vasta letteratura di *political economy* sulle privatizzazioni, sembrano essere quasi tutte concordi nel ritenere che una delle variabili più significative ed esplicative è quella relativa alla tipologia di partito. In questa prospettiva rileva la principale differenziazione che emerge nei moderni sistemi politici tra conservatori e partiti di sinistra/ socialdemocratici/ progressisti. I primi, che sono tendenzialmente pro-mercato, sono maggiormente inclini a condurre privatizzazioni, in quanto in linea con le idee base dei loro programmi politici di riduzione della spesa pubblica e rafforzamento della classe medio-alta, che rappresenta la propria base elettorale di riferimento; mentre dal canto loro i partiti di sinistra, che sono più propensi a condurre politiche redistributive in favore delle classi più basse e a incrementare la presenza pubblica in economia, risultano meno volenterosi a privatizzare in quanto vedono nel settore pubblico un mezzo per

---

<sup>67</sup> Per un approfondimento su tema vedi Franco Debenedetti, *Il nucleo duro al bivio tra Opa e public company*, in "Il Sole 24 ore", 2/03/1999.

<sup>68</sup> B. Bortolotti e P. Pinotti, *The political economy of privatization*, FEEM working paper No. 45, 2003.

<sup>69</sup> D. Siniscalco, B. Bortolotti, M. Fantini, S. Vitalini, *Privatizzazioni difficili*, Bologna, Il Mulino, 1999, p.9.

correggere le inefficienze del mercato che danneggiano i lavoratori, ovvero la maggior parte dell'elettorato presso cui cercano consenso (Barucci e Pietrobon, 2007) e (Biais e Perotti, 2000).<sup>70</sup> Come sostengono infatti Biais e Perotti mentre i socialdemocratici hanno come obiettivo primario quello di aumentare il benessere sociale, i conservatori e più in generale l'elettorato liberale giudicano le politiche redistributive deleterie in quanto riducono il valore degli investimenti. Qualora però le privatizzazioni dovessero risultare una scelta obbligata, i partiti di sinistra secondo diverse tendenze internazionali prediligono le vendite private rispetto all'offerta pubblica (quindi non interessati a diffondere l'azionariato, ma anzi più attenti a cercare investitori istituzionali nel caso di aziende già vendute sul mercato) e hanno come principale obiettivo quello di massimizzare i ricavi; sul lato opposto i partiti di destra invece sono più attenti nel sviluppare un azionariato diffuso (Barucci e Pietrobon, 2007)<sup>71</sup>. In generale possiamo affermare quindi che per i partiti nell'azione di governo è particolarmente rilevante, non solo per fini elettorali, la credibilità nei confronti dei propri elettori, soprattutto in un mercato politico altamente competitivo che quindi sottopone i partiti a una intensa gara nello spazio politico-ideologico. Lo scontro ideologico tra i due orientamenti riflette grosso modo quello tra le due contrapposte teorie economiche che hanno dominato senza esclusione di colpi durante il ventesimo secolo e che tutt'ora cercano di ridefinirsi in funzione dei recenti cambiamenti: la teoria economica keynesiana e quella della scuola liberista di Hayek e più recentemente dei discepoli di Friedman.<sup>72</sup> Tuttavia alcuni studi empirici dimostrano che non sempre una coalizione di governo di destra appoggi l'ideologia liberale e lo stesso dicasi per una potenziale coalizione di sinistra, la quale può risultare piuttosto favorevole alle liberalizzazioni. In molti casi infatti governi di destra hanno sostenuto e continuano a sostenere di tanto in tanto misure protezionistiche e stataliste, in virtù di strategie politico-elettorali massimaliste che mirano a cercare il consenso anche in zone dell'elettorato non

---

<sup>70</sup> Emilio Barucci e Federico Pietrobon, *Le privatizzazioni in Italia*, Roma, Carocci editore, 2007, pp. 17-18. Per un'ulteriore evidenza di tale teoria vedi B. Biais e E. Perotti, *Machiavellian privatization*, in "American economic review", Vol.92, No. 1, 2002, pp. 2-3.

<sup>71</sup> Emilio Barucci e Federico Pietrobon, *ivi*, p. 18.

<sup>72</sup> Per un'analisi più approfondita sul tema dello scontro tra le due opposte teorie con un approccio storico-economico vedi Nicholas Wapshott, *Keynes o Hayek: lo scontro che ha definito l'economia moderna*, Milano, Feltrinelli Editore, 2011.

tradizionalmente di destra, così come ad esempio nel caso italiano vi possono essere partiti di sinistra ben disposti a varare programmi di liberalizzazioni dei mercati e che addirittura trovano nel partito di destra un ostacolo al processo di privatizzazione.<sup>73</sup> Non è escluso tra l'altro che un partito di sinistra possa utilizzare le privatizzazioni stesse in funzione redistributiva, attraverso i proventi provenienti dalle dismissioni (Bortolotti e Pinotti, 2003).<sup>74</sup> Tuttavia costituiscono solo rare eccezioni e anomalie che non hanno grande rilevanza se paragonate ai *trend* a livello internazionale. Gli stessi studi empirici di Bertolotti *et. al.* basati su un campione di 49 paesi, sul totale dell'arco temporale del processo, dimostrano una relazione positiva e significativa tra il numero di operazioni di privatizzazioni effettuate e maggioranza politica di destra.<sup>75</sup> La Gran Bretagna risulta essere uno dei primi esempi di governo conservatore che avvia il processo di privatizzazioni in vista dell'esplicito obiettivo politico tipico dei governi liberali, ossia: incrementare la proprietà azionaria del modello delle *public company* e ridurre notevolmente la presenza dello Stato in economia (Bortolotti e Pinotti, 2003) e (Bortolotti *et. al.*, 1999).<sup>76</sup> Un altro esempio simile lo abbiamo con la Francia di Chirac, che ha avviato un vasto piano di privatizzazioni nel 1986, (in controtendenza con le nazionalizzazioni dei governi precedenti del centro sinistra), arrestatosi nel 1988 con il ritorno proprio della sinistra di Michel Rochard al governo. Nel caso francese abbiamo un chiaro *exemplum* della netta contrapposizione di idee tra la destra conservatrice pro-mercato e la sinistra pro-Stato, che sul tema delle privatizzazioni incontrano un aspro terreno di scontro. Ciò produce inevitabilmente dei costi non indifferenti sulla collettività, a causa dei continui cambi di rotta durante l'avvicinarsi delle diverse esperienze di governo. Tuttavia nonostante le motivazioni di ordine politico-elettorali, il comportamento del politico è influenzato, nel perseguimento dei diversi interessi in gioco, dalle variabili istituzionali. Secondo Charles L. Schultze il comportamento dei politici è funzionale al raggiungimento di obiettivi fissati nella propria agenda politica,

---

<sup>73</sup> D. Siniscalco, B. Bortolotti, M. Fantini, S. Vitalini, *ivi*, p. 46.

<sup>74</sup> B. Bertolotti, P. Pinotti, *ivi*, p. 5.

<sup>75</sup> D. Siniscalco, B. Bertolotti, M. Fantini, S. Vitalini, *ivi*, pp. 46-47.

<sup>76</sup> D. Siniscalco, B. Bertolotti, M. Fantini, S. Vitalini, *ivi*, p.47. B. Bertolotti, P. Pinotti, *ivi*, p. 2.

ciononostante quest'ultima è condizionata fortemente dalla sovrastruttura istituzionale la quale, fissa le regole che definiscono il tipo di responsabilità dei politici e il loro margine di azione all'interno dei processi democratici e di competizione elettorale.<sup>77</sup> Secondo tale approccio l'agenda politica personale del *policy maker* dipende dunque dalle caratteristiche istituzionali che definiscono il grado di efficacia del mercato politico, in particolar modo dalle regole che definiscono il tipo di responsabilità del politico di fronte al proprio elettorato. Le regole ancillari che definiscono il grado di efficacia del mercato politico sono in prima battuta le regole del sistema elettorale. Diversi studiosi hanno affrontato la questione di quanta influenza possa esercitare il sistema elettorale sul tipo di policy nei programmi di privatizzazioni, in particolare ci serviremo di: Emilio Barucci e Pietrobon, 2007; Alfredo Macchiati, 1996; Schultze, 1977; B. Bortolotti e P. Pinotti, 2003. Come afferma Schultze, ma di condiviso parere è anche la maggior parte dei teorici sul tema, se le istituzioni sono efficienti, allora le responsabilità dei politici dinanzi ai cittadini saranno trasparenti e ben definite e dunque si riduce il rischio che l'agenda personale possa discostarsi dalle promesse effettuate e dunque, dagli interessi della maggioranza dei votanti. In poche parole il grado di efficienza istituzionale dell'arena politica si riflette sulle scelte che i partiti dovranno effettuare e dunque sui tipi di *policies*. Al contrario un sistema inefficiente crea governi meno responsabili e dunque maggiore è il rischio che l'agenda politica personale non coincida con quella istituzionale.<sup>78</sup> Il sistema di governo e il sistema elettorale giocano in tal senso un ruolo importante sul grado di efficacia del mercato politico, in particolar modo esercitano influenza sul grado di competitività elettorale/politica. Alfredo Macchiati si focalizza sui sistemi parlamentari, in quanto vicino al caso italiano che rappresenta uno dei più curiosi e interessanti.

---

<sup>77</sup> Charles L. Schultze, *The public use of private interest*, Washington, Brookings Institution Press, 1977, pp. 116-117.

<sup>78</sup> Secondo i modelli del ciclo di *policy*, nelle teorie sul *policy making*, l'agenda istituzionale o sistemica corrisponde a quel tipo di agenda che include tutti i problemi su cui lo Stato sente la necessità di intervenire (agenda d'intervento), a differenza dell'agenda pubblica o sistemica, che consiste nell'agenda che contiene tutti i problemi dei quali una collettività ritiene opportuno discutere (agenda di discussione). L'agenda personale del politico consiste invece in un'agenda che attiene alle reali intenzioni del politico una volta al governo. Per un riscontro teorico sul tema vedi Antonio La Spina, Efisio Espa, *Analisi e valutazione delle politiche pubbliche*, Bologna, Il Mulino, 2011, pp. 47-48.



Come afferma quest'ultimo nei sistemi parlamentari, un sistema elettorale che favorisce la presenza di molti partiti all'interno della compagine di governo, causa gravi inefficienze sul lato delle responsabilità di questi nei confronti del loro elettorato. In sostanza meno sono i partiti, più coese sono le coalizioni di governo e maggiore è l'*accountability* nei confronti degli elettori (Alfredo Macchiati, 1996).<sup>79</sup> Secondo una prospettiva simile a quella delineata nelle battute precedenti, le privatizzazioni avvengono con più facilità nei sistemi maggioritari, in quanto funzionali alla formazione di governi stabili e coesi, da cui vengono partorite decisioni chiare e non diluite dall'eccessiva eterogeneità della coalizione come avviene nei sistemi proporzionali (Barucci e Pierobon, 1999).<sup>80</sup> Nei sistemi proporzionali invece è più probabile che si spinga per un intervento maggiore dello Stato in economia o quantomeno non minore rispetto al punto di partenza, in quanto funzionale ai difficili compromessi tra i diversi orientamenti della coalizione. Un importante studio mostra attraverso un'analisi empirica di un *panel data* su circa 21 stati che hanno avviato programmi di privatizzazioni, la stretta relazione che c'è tra il sistema elettorale di un paese e l'estensione di tali programmi. Quello che è emerso, analizzando i numeri relativi alle privatizzazioni durante tutto l'arco temporale in cui esse si sono consumate (1977-1999), non è lontano da quanto abbiamo argomentato precedentemente, ma tuttavia l'importanza di tale studio consiste nell'aver messo nero su bianco con una dimostrazione empirica, che sistemi maggioritari sono positivamente associati a una maggiore entità del fenomeno (B. Bertolotti e P. Pinotti, 2003). Le motivazioni addotte dai due ricercatori sull'esito dello studio, consistono nel fatto che un sistema maggioritario riduce notevolmente il rischio di rallentamenti durante il processo e incide sulla buona riuscita del processo in generale, in quanto ridotto è il numero dei cosiddetti *veto players*. Nei sistemi proporzionali, che dunque garantiscono un elevato livello della rappresentanza elettorale, invece la continua ricerca dei compromessi tra le diverse posizioni aumenta la dispersione del *decision making*, vanificando lo sforzo di portare avanti un progetto nella sua interezza. Lo studio dimostra infatti che il valore più alto dell'indice che rileva l'entità delle privatizzazioni, è presente proprio

---

<sup>79</sup> Alfredo Macchiati, *Privatizzazioni tra economia e politica*, Roma, Donzelli editore, 1996, p.21.

<sup>80</sup> Emilio Barucci e Federico Pierobon, *ivi*, p. 18.

negli Stati tipicamente maggioritari e in particolare: Stati Uniti, Gran Bretagna, Canada, Australia e Nuova Zelanda.<sup>81</sup>Inoltre una più alta frequenza delle privatizzazioni viene riscontrata dall'indice che misura il tipo di esecutivo, con esecutivi più stabili che sono retti da regole meno tutelanti le minoranze.<sup>82</sup> Per quanto riguarda invece la metodologia di vendita, le analisi dimostrano una relazione positiva, tra la tecnica di vendita dell'offerta pubblica e i partiti di destra orientati verso il libero mercato.<sup>83</sup> Sempre per quanto riguarda le tecniche di vendita, un importante studio in merito ha rilevato che i partiti conservatori sono più propensi a utilizzare l'offerta pubblica, associata a un alto *underpricing*<sup>84</sup> del prezzo di vendita delle imprese privatizzate e la predilezione per l'offerta domestica ( Biais, Perotti, 2002).<sup>85</sup>Questo succede perché come spiegano Biais e Perotti, i partiti conservatori ragionano anche in ottica di massimizzazione del consenso elettorale in funzione della rielezione. La strategia politica adottata infatti consiste nello sfruttare l'elettorato della classe media, che consente di vincere le elezioni, essendo l'elettorato mediano conteso maggiormente con i partiti progressisti. In particolare nelle società fortemente polarizzate, accaparrarsi la classe media significa acchiappare i voti che consentono di vincere le elezioni per entrambi gli schieramenti. Seguendo il ragionamento delineato da Biais e Perotti, il partito conservatore utilizza le privatizzazioni da un lato consolidando il proprio consenso elettorale presso il proprio elettorato di fiducia, la classe ricca, dall'altro (il fattore che consente di vincere le elezioni successive) attraverso il combinato disposto dell'offerta pubblica e un elevato *underpricing*, “comprarsi” pacchetti di voti provenienti da elettori della classe media che si trasformano da comuni votanti a *shareolders*.<sup>86</sup>Uno dei riscontri maggiori di tali assunti, i quali sono segnalati da vari lavori (Biais, Perotti, 2000; Boycko, Shleifer, Vishny, 1993), è rappresentato

---

<sup>81</sup> B. Bertolotti, P. Pinotti, *ivi*, p. 25.

<sup>82</sup> B. Bertolotti, P. Pinotti, *ivi*, p.26.

<sup>83</sup> B. Bertolotti, P. Pinotti, *ibidem*.

<sup>84</sup> L'*underpricing* nel caso di una Ipo, misura la differenza percentuale tra il prezzo di mercato del primo giorno di quotazione e il prezzo a cui è stato definitivamente collocato il titolo azionario. Un elevato *underpricing* all'inizio del processo di privatizzazione è mirato a far guadagnare credibilità e attrarre diversi investitori in vista delle future dismissioni. Cfr Emilio Barucci, Federico Pierobon, *ivi*, p.19.

<sup>85</sup> B. Biais, E. Perotti, *ivi*, p. 6.

<sup>86</sup> B. Biais, E. Perotti, *ivi*, pp. 26-27.

dalle cosiddette privatizzazioni di massa dell' Europa orientale che sviluppando una forma di capitalismo popolare, erano mirati a trasferire i *benefit* di tali programmi su grossa parte della popolazione. Le privatizzazioni di massa o i *voucher privatization* inoltre hanno incrementato, in taluni casi, il sostegno popolare per le politiche di privatizzazioni e più in generale tutte le riforme, che hanno riguardato la transizione dal regime comunista a economie di mercato nell'Europa dell'est.<sup>87</sup>In particolare come hanno anche sottolineato Biaisi e Perotti le privatizzazioni di massa hanno aumentato le chance di rielezione per diversi partiti conservatori, sostenuti da gran parte dei cittadini che hanno beneficiato del programma e che si sono trasformati in piccoli azionisti detentori di titoli azionari delle imprese privatizzate.<sup>88</sup>Inoltre si è cercato di dimostrare che l'*underpricing* utilizzato per fini di strategia politica da parte dei governi di destra, finisce per essere più accentuato in società con forti diseguaglianze. In sostanza quando il reddito della classe mediana è piuttosto basso allora avremo necessariamente un alto *underpricing*, questo succede perché i prezzi degli asset delle diverse privatizzazioni, dovranno adeguarsi alle condizioni economiche dei diversi offerenti domestici. Bisogna però sottolineare che un alto *underpricing* può essere utilizzato anche da governi di sinistra, per fini non specificamente strategico elettorali ma per questioni di bassa fiducia dei mercati o scarsa credibilità nei confronti dello Stato più in generale. A maggior ragione quando il processo è all'inizio e dunque gli unici elementi su cui basarsi per costruire degli scenari sono le semplici dichiarazioni d'intenti del *policy maker*, non essendovi dei precedenti storici della medesima portata. Come sottolineano diversi studiosi, infatti, la credibilità e la fattibilità dei programmi sono centrali nel comprendere i meccanismi che stanno dietro ad alcune scelte politico-economiche ( Kira Borner, 2004).<sup>89</sup>Se però un governo social democratico dispone di un ampio margine di libertà nella scelta, tendenzialmente predilige la trattativa privata all'origine del processo e passare gradualmente alle offerte pubbliche, puntando più sul numero di asset venduti che sull'*underpricing* come strumento per

---

<sup>87</sup> M. Boycko, A. Shleifer, R. W. Vishny, *Voucher privatization*, North Holland, in "Journal of financial economics", No. 35, 1994, p. 254.

<sup>88</sup> Cfr. B. Biaisi, E. Perotti, *ivi*, pp. 33-35.

<sup>89</sup> Kira Borner, *The political economy of privatization: why do governments want reforms?*, in FEEM, nota di lavoro No. 106, 2004, p. 1. Vedi anche Emilio Barucci, Federico Pierobon, *ivi*, p. 18.

acquisire credibilità. Tutto sta in quanto è forte la componente ideologica del partito sul tema, che risulta passibile di strumentalizzazioni per fini politico-elettorali. Un altro fattore che può far propendere per l'una o l'altra tecnica è dato dal tipo di governo che si viene a creare se coalizionale, perciò orientato alla ricerca del compromesso, o maggioritario a partito unico. Una sintesi di quanto abbiamo appena detto sui moventi politici e gli incentivi a privatizzare nel comportamento dei politici, è brillantemente offerta da Kira Borner in un working paper. Dalla sua analisi emerge la classificazione del governo, nella definizione di una politica di privatizzazione, in tre tipologie: il governo orientato alla massimizzazione del benessere sociale, il governo orientato a massimizzare le chance di rielezione e il governo che agisce per fini egoistici personali.<sup>90</sup> Seguendo questo approccio, le privatizzazioni in sé non costituiscono la soluzione migliore se non sono accompagnate da istituzioni efficienti che riducono lo spazio per comportamenti di opportunismo politico ed egoistici dei vari governi. D'altronde qualsiasi piano di privatizzazione, come del resto in tutti gli ambiti di *policy*, per quanto mosso dai migliori propositi e per quanto possa sembrare corroborato da motivazioni di ordine tecnico e oggettivo (corrispondenti a obiettivi di efficienza economica), non potrà mai essere scevro da latenti o manifeste convinzioni di carattere ideologico. Vedremo nel capitolo successivo di andare oltre la teoria generale dell'analisi sugli obiettivi di carattere politico-elettorale e scorgere la relazione che sussiste tra obiettivi programmati e strumenti/tecniche operative di cessione al privato delle aziende pubbliche.

---

<sup>90</sup> Kira Borner; *ivi*, p. 4.

## *L'approccio micro e macro delle privatizzazioni*

### **INTRODUZIONE**

In questo terzo e ultimo capitolo di tale progetto di tesi, andremo più a fondo nell'analisi sulle privatizzazioni e sul contesto istituzionale ove sono state progettate e implementate, in particolar modo sull'impatto che hanno avuto nel nostro paese, cercando di rintracciare eventuali scostamenti nel raggiungimento degli obiettivi programmati *ex-ante* e negli obiettivi più generali, che il cambio di paradigma necessitava di raggiungere, per giustificare uno stravolgimento di tale portata storica nel rapporto tra capitale e lavoro e in una prospettiva più ampia, nel rapporto tra modello di capitalismo e assetto istituzionale. Occorre infatti sottolineare, che le privatizzazioni non sono frutto di un processo unidirezionale, il quale porta inevitabilmente sia a una maggiore efficienza gestionale d'impresa che allocativa di mercato. Non piovono dall'alto a sciogliere tutti i problemi e le inefficienze del mercato, come un *deus ex machina*, a prescindere dalla modalità e dal grado di realizzazione, ma hanno bisogno di un disegno a monte che stabilizzi gli iniziale effetti positivi nel lungo termine e consenta di offrire esternalità positive al sistema nel suo complesso. Nel primo capitolo abbiamo indagato le determinanti storiche che hanno portato alla grande rivoluzione neoliberista, sottolineando il fatto che la diversità degli approcci e delle differenti culture statali, hanno portato a esiti differenti del processo di privatizzazione e liberalizzazione dei mercati, nonostante i presupposti fossero i medesimi (imprese pubbliche sempre più inefficienti, grossi deficit pubblici, difficoltà nel registrare livelli di crescita precedenti la stagflazione degli anni '70...). Si è parlato ad esempio del caso dell'Iri, nello specifico caso italiano, che ha contribuito non poco a portare i conti dello Stato in sofferenza per i grossi debiti che si andavano accumulando. Ma come

l'Italia anche tanti altri paesi europei ed extraeuropei, guardavano ormai alle politiche neoliberiste americane e inglesi, come un esempio da seguire per uscire dalla palude dei bassi tassi di crescita e di una spesa pubblica sempre più ingestibile per la macchina statale. Da ciò però non bisogna desumere automaticamente che tali ricette abbiano portato sempre i risultati sperati, ma anzi le difformità con le quali sono state condotte, talvolta anche forzate da processi e influenze sovranazionali, hanno contribuito se non altro ad arricchire la letteratura su come privatizzare al meglio, prendendo come spunto i casi nazionali che hanno registrato dei fallimenti o dei ritardi nel conseguimento degli obiettivi. Abbiamo però sottolineato l'inevitabilità di tale processo, che ha portato il pendolo dell'economia a oscillare verso il mercato, allentando i legami forti che si erano creati tra Stato ed economia; legami che si basavano su una cieca fiducia nei confronti del primo nel dirigere il secondo attore. Nel secondo capitolo abbiamo così snocciolato le ragioni economiche che hanno portato l'economia a tali sviluppi, spiegando anche che a una diversa forma della proprietà di una impresa corrispondono dinamiche diverse e obiettivi differenti. Differenti sono anche gli approcci ai quali abbiamo fatto riferimento per analizzare le differenti teorie che riguardano l'impresa pubblica, da un approccio strettamente economista a uno di *political economy*, il quale studia i diversi fenomeni economici alla luce delle diverse variabili politiche e istituzionali. In particolare è emerso che l'impresa pubblica, nella mancanza dell'operare di meccanismi di libero mercato, dà un peso minore all'efficienza gestionale interna (portando a grosse inefficienze produttive nel lungo periodo), privilegiando la finalità sociale e gli obiettivi redistributivi strettamente connessi con la sua natura ontologica. Nel raffronto con l'impresa privata, bisogna comunque tener conto del venir meno del vincolo redistributivo nell'obiettivo di massimizzazione del profitto. Per questo motivo le privatizzazioni, alla luce di questa incontrovertibile verità, hanno bisogno di istituzioni efficienti, per poter dispiegare a pieno i suoi effetti riducendo al minimo quelli collaterali, i quali possono arrecare danni al benessere collettivo. Quello che ci preme indagare in questa sede è capire come avvengono le privatizzazioni, sia nella fissazione degli obiettivi che nella modalità con cui vengono condotte (modalità di vendita, tipo di regolamentazione, grado di apertura alla concorrenza, tipo di cessione parziale o totale ecc..). Basti pensare che oltre alle

ragioni *mainstream* più diffuse nell'avvio del processo, ve ne sono diverse che attengono a vincoli di natura esterna al sistema paese (come ad esempio le pressioni derivanti dalla futura Unione europea sull'Italia, nel rispetto dei vincoli di bilancio conformi con il progetto futuro dell'unione monetaria e su una più completa unione di mercato).

## **GLI OBIETTIVI DEI PROGRAMMI DI PRIVATIZZAZIONI: L'APPROCCIO IDEOLOGICO**

Abbiamo già visto nel capitolo sulla *political economy* delle privatizzazioni, che gli obiettivi di natura politico-elettorale esercitano una grande influenza sui grandi piani di dismissioni. Per quanto riguarda gli obiettivi su cui poggia un piano di privatizzazioni, guardando all'esperienza dei vari stati nel mondo, diversissimi e numerosi sono i moventi che hanno spinto verso la scelta di ridurre il peso del settore pubblico in economia. Sarebbe inutile e dispendioso elencarli tutti qui ai fini della nostra indagine, tuttavia ci basta sapere che possono essere classificati secondo due linee direttrici: l'una può essere validamente rappresentata dal programma britannico, l'altra invece dal programma attuato dal governo italiano. In generale, prima di passare a spiegare i due differenti approcci, le politiche di privatizzazioni a prescindere dagli specifici obiettivi, mirano a una serie di risultati aziendali tra cui: incrementare la redditività delle società, incrementare l'efficienza operativa, aumentare sia gli investimenti che il fatturato, portare l'occupazione in linea con i livelli di produzione e di efficientamento dei costi, diminuire l'indebitamento e incrementare i dividendi.<sup>91</sup>Tra i risultati macroeconomici che tradizionalmente si vogliono conseguire invece abbiamo: sviluppo del mercato di borsa, alleggerimento della spesa pubblica<sup>92</sup>, sviluppo del grado di concorrenza dei mercati e sviluppo dell'azionariato. Ovviamente come sottolinea lo stesso Alfredo

---

<sup>91</sup> Emilio Barucci, Federico Pierobon, *Le privatizzazioni in Italia*, Roma, Carocci editore, 2007, p.20.

<sup>92</sup> Alfredo Macchiati, *Privatizzazioni tra economia e politica*, Roma, Donzelli editore, 1996, p.42.

Macchiati quando gli obiettivi sono così tanti, emergono problemi di *trade off* tra alcuni degli obiettivi stessi, nella misura in cui uno o più obiettivi possono risultare incompatibili con altri e ridurne la portata o addirittura di esacerbare gli effetti perversi.<sup>93</sup> Ritornando ai due diversi approcci citati prima, iniziamo da quello che cronologicamente viene prima e che ha dato spunti per molti altri piani in altre realtà nel mondo, ossia quello anglosassone. Come abbiamo già sostenuto precedentemente, i presupposti alla base dei grandi programmi di privatizzazioni erano grosso modo i medesimi: deterioramento delle finanze pubbliche, diverse società finanziarie e non del settore pubblico con un alto indebitamento e una *performance* sempre meno soddisfacente, economia stagnante e alti livelli di disoccupazione. Tuttavia a questi problemi se ne associano diversi altri, specifici dei diversi paesi, che hanno notevolmente differenziato i diversi programmi da stato a stato. Quelle della Gran Bretagna sono i tipici esempi di privatizzazioni con a monte uno specifico disegno politico-economico e politico-industriale, che hanno spinto verso una nuova struttura delle relazioni tra azionariato e *management*, tra diritti proprietari e diritti finanziari, tra efficienza gestionale d'azienda ed efficienza allocativa di mercato. Un approccio strategico di ampio respiro, che tuttavia presenta alcune difficoltà di attuazione e conseguimento dei risultati: in primo luogo, l'aspetto sperimentale del programma che non ha avuto precedenti nella storia e che dunque, doveva inizialmente scontrarsi con il muro dello scetticismo generale<sup>94</sup>; in secondo luogo l'aspetto temporale riguardo sia il piano in sé, sia per la prima ricezione dei risultati (la lunghezza temporale pone problemi di natura politica, in quanto ha bisogno sia di un largo consenso da parte del partito promotore, sia di una serie di variabili politico-elettorali che garantiscano una certa continuità del programma). Nonostante questi ed altri iniziali ostacoli, i conservatori britannici guidati da Margaret Thatcher erano convinti che in seguito alle politiche adottate, i cittadini consumatori avrebbero beneficiato dei vantaggi di un'economia di mercato più libera e competitiva: da beni e servizi di qualità migliore a prezzi più bassi, una proprietà azionaria più equa che sottoponi le società a un maggior controllo sulla loro gestione, maggiori investimenti privati e

---

<sup>93</sup> Alfredo Macchiati, *ibidem*.

<sup>94</sup> John Moore, *British privatization, taking capitalism to the people*, in rivista "Harvard business review", 1992, p. 3.



produttività del lavoro.<sup>95</sup>Le privatizzazioni britanniche in sostanza sono un chiaro *exemplum* di combinazione tra ideologia politica e ideologia di mercato, dove è necessaria una solida credibilità del governo e fattore ancora più importante: istituzioni efficienti e compatibili. Se pensiamo infatti che uno dei principali macro-obiettivi delle privatizzazioni britanniche consisteva nello sviluppo di un forte e più ampio azionariato popolare, in vista di un chiaro disegno di un capitalismo più efficiente e dinamico ma allo stesso tempo più democratico, appare evidente che senza un mercato di borsa ben sviluppato e delle regole chiare e trasparenti, non potrebbe essere realizzato secondo le aspettative. L'idea principale di questa nuova visione dell'economia di mercato, è che le privatizzazioni non sarebbero servite soltanto come mero strumento per una maggiore efficienza delle aziende, ma avrebbero giocato un ruolo importante nello sviluppo di una sana democrazia societaria, con il modello cardine delle *public companies*, e di affidare ai razionalizzanti meccanismi di mercato del capitalismo il superamento di vecchie ideologie anacronistiche e obsolete.<sup>96</sup>

## **GLI OBIETTIVI DEI PROGRAMMI DI PRIVATIZZAZIONE: L'APPROCCIO EMERGENZIALE**

Se in Gran Bretagna si costruisce l'intero programma di privatizzazioni concentrando tutti gli sforzi e le energie su una specifica idea di capitalismo, in controtendenza con il precedente modello appartenente al vecchio Stato imprenditore, in Italia secondo diversi teorici, le priorità sono ben altre e hanno finito per influenzare fortemente il processo in una direzione insolita, a metà tra la metodologia anglosassone e quella francese dei noccioli duri e dei campioni industriali nazionali. L'altro approccio è infatti quello emergenziale che non è il frutto di un'elaborazione strategica o di una specifica idea politica, ma nasce in risposta a forti criticità del sistema interno che ne minano la stabilità generale. L'Italia, ad esempio, stava affrontando un periodo di forte crisi delle istituzioni che

---

<sup>95</sup> Alan N. Miller, *British privatization: evaluating the results*, in rivista "The Columbia Journal of World business", Vol. 30, pp. 86-87.

<sup>96</sup> Roberto Artoni, *Storia dell'Iri. 4 crisi e privatizzazione*, Bari, Editori Laterza, 2014, p. 21.

promanava proprio dalla grande macchina delle partecipazioni statali, nel suo incestuoso rapporto con i partiti politici dell'epoca. Come scrivono Barucci e Pietrobon:

*Le privatizzazioni in Italia non nascono per un progetto <<politico>> a favore del privato, [...], quanto piuttosto come risposta alla crisi delle rappresentanze politiche e a quella della finanza pubblica dei primi anni '90: lo scandalo di Tangentopoli aveva fatto emergere un diffuso stato di corruzione della vita pubblica che si alimentava anche tramite il sistema delle partecipazioni statali; nello stesso momento l'Italia conosceva una situazione molto difficile sul fronte del debito pubblico e della difesa della valuta e le aziende in mano pubblica soffrivano per condizioni finanziarie e di gestione assai critiche.<sup>97</sup>*

In una situazione di questo tipo, con conti pubblici in rosso su cui pesava il rispetto dei famosi parametri di Maastricht, con imprese pubbliche nella maggior parte dei casi insanabili e con un il fardello dell'indebitamento da cattiva gestione e inoltre con la profonda crisi che stava attraversando il nostro paese (basti pensare che in quegli stessi anni si raggiunge l'acme delle stragi mafiose che porta all'uccisione dei due magistrati del *pool antimafia* Falcone e Borsellino e non meno importante si andava ad aggiungere la profonda crisi dei partiti colpita da *Tangentopoli*), i governi tecnici, a cui era stata affidata l'enorme responsabilità di dare un nuovo volto al paese in rotta di collisione, non avevano grandi margini di manovra ma soprattutto, il tempo necessario per mettere a punto piani che richiedevano lunghi tempi di gestazione. Servivano delle risposte immediate per dare credibilità ai mercati e alle istituzioni europee, per rilanciare l'economia del paese. Anche se gli obiettivi dichiarati dal famoso "Programma di riordino di Iri, Eni, Enel, Imi, Bnl ed Ina", più comunemente chiamato piano di riordino delle partecipazioni statali, erano dei più vari: dal già citato obiettivo della riduzione del debito pubblico al recupero di efficienza gestionale delle imprese, fino ad arrivare agli obiettivi secondari della creazione di dieci/dodici gruppi industriali competitivi nei mercati internazionali e sviluppo dell'azionariato diffuso.<sup>98</sup>Tuttavia l'azione di governo è stata indirizzata principalmente dando priorità ai primi due obiettivi indicati dallo

---

<sup>97</sup> Emilio Barucci, Federico Pierobon, *Stato e mercato nella Seconda Repubblica: dalle privatizzazioni alla crisi finanziaria*, Bologna, Il Mulino, 2011, p.18.

<sup>98</sup> D.L. 11 luglio 1992, n. 333, art.16, *Programma di riordino di Iri, Eni, Enel, Imi, Bnl ed Ina*.

stesso piano di riordino, ossia l'esigenza di riduzione del debito e un aumento dell'efficienza gestionale delle imprese dismesse. Appare evidente dunque che a differenza delle privatizzazioni inglesi che sono nate in vista di un particolare progetto politico-economico, le privatizzazioni italiane, che pure hanno subito l'influenza del fascino di questo nuovo *trend* a livello internazionale, scaturiscono dall'esigenza del momento contingente. Non a caso, infatti, esse sono arrivate con un certo ritardo rispetto agli altri stati nel mondo, nonostante la situazione delle aziende di stato fosse già a livelli preoccupanti da almeno un decennio. Di stesso avviso sono Enzo Pontarollo e Renato Ravanelli che affermano, in una pubblicazione del 1995, che date le imperanti esigenze di fare cassa, l'obiettivo della riduzione del *deficit* pubblico, tramite i proventi del collocamento delle imprese dismesse sul mercato, era incompatibile con strategie di politica industriale e che dunque inevitabilmente, dati i tempi lunghi che richiedono operazioni di questo tipo, lo sviluppo di una nuova forma di capitalismo più dinamico tramite le privatizzazioni sarebbe passato in secondo piano.<sup>99</sup> Vedremo in seguito i risultati che si sono ottenuti nel conseguimento di tali obiettivi, che nonostante tutto pone il nostro paese, tra gli Stati che sono riusciti a privatizzare di più e più velocemente.

### **GLI OBIETTIVI DELLE LIBERALIZZAZIONI E IL LORO RAPPORTO CON LE PRIVATIZZAZIONI: EFFICIENZA ALLOCATIVA ≠ EFFICIENZA GESTIONALE**

Le grandi costellazioni delle imprese pubbliche non sono tutte allineate nella medesima dimensione di problematiche, ne sono un esempio le ancora tante imprese che sono rimaste in mano pubblica in diversi stati europei, in particolare nella penisola italiana pensiamo ad aziende come Eni ed Enel, che pur non essendo state cedute totalmente al privato sono riuscite a crescere e mantenere una certa posizione nel mercato di riferimento. Alcune di queste imprese rimaste in mano pubblica avevano sì problemi di natura gestionale, ma se confrontate con le altre,

---

<sup>99</sup> Enzo Pontarollo, Renato Ravanelli, *Privatizzazioni e strutture di controllo: verso nuovi assetti proprietari ?*, in "Rivista internazionale di scienze sociali", anno 103, No. 3, 1995, p. 632.

non erano in una posizione critica. Per molte imprese pubbliche il dibattito non riguardava la natura deficitaria del bilancio, o non soltanto, ma per esse si ponevano problemi di natura differente, in particolare di efficienza allocativa e su questo punto torneremo a parlarne più avanti. Come abbiamo già spiegato precedentemente, le privatizzazioni secondo un approccio economista, mirano ad incrementare l'efficienza aziendale per una serie di motivi che abbiamo chiarito nel capitolo due: stimolando il *manager* attraverso un clima più competitivo di risultato, riducendo la funzione obiettivo dell'impresa a mere logiche di profitto aziendale e non più a logiche politiche ecc... Un altro conto è però parlare delle caratteristiche del mercato ove opera l'azienda privatizzata. Tale mercato può essere più o meno chiuso, o più o meno regolamentato a prescindere dalla presenza o meno dell'impresa privata. Privatizzazioni e liberalizzazioni fanno parte di un medesimo mix di ricette del *Washington consensus*, ma indicano processi nettamente differenti e separati tra loro, nonostante si cerchi di agganciarle in vista di specifici obiettivi di sistema, miranti ad accelerare il passaggio verso un nuovo modello di capitalismo più dinamico nel più breve tempo possibile. La già citata efficienza allocativa attiene al modo in cui il mercato alloca determinati *output*, beni o servizi, all'effettivo prezzo che rispecchia la curva dei costi dell'impresa produttrice e le esigenze dei consumatori che domandano tale bene o servizio. In altre parole è il grado di efficienza di un mercato nel raggiungimento dell'ottimo sociale sia per i consumatori che per i produttori, senza che nessuno sia avvantaggiato da situazioni di squilibrio a danno di qualcun altro. Quando per un'impresa si pongono problemi di inefficienza gestionale si privatizza, mentre quando ricorrono problemi di inefficienza allocativa si liberalizza. Nulla toglie al fatto che la privatizzazione di un'azienda che passa dalla mano pubblica a quella privata, dunque gestita secondo logiche aziendali, possa non seguire una corrispondente liberalizzazione del settore. Anche se in molti auspicano la combinazione tra le due procedure per motivi di benessere generale, resta il fatto che l'impresa privatizzata agisce per raggiungere l'efficienza gestionale nei processi di produzione. Tra l'altro le liberalizzazioni possono essere di differenti tipi e possono riguardare ambiti diversi dell'economia di uno Stato, ad esempio si può avere liberalizzazione dei capitali, o una liberalizzazione commerciale ossia dei

prodotti che vengono esportati o importati nel mondo. Quella cui facciamo riferimento in questa sede però si riferisce specificamente al grado di concorrenza di un mercato, ossia all'apertura di esso a tutti i potenziali privati produttori. Dunque liberalizzare un determinato settore significa rimuovere tutte le barriere e gli ostacoli che ostacolano di fatto l'ingresso di nuovi soggetti in un mercato, o ne impediscono il libero esercizio dell'attività, in sostanza aprire alla concorrenza un settore precedentemente dominato da una posizione di rendita protetta. Le barriere che limitano fortemente l'entrata dei soggetti, possono essere sia pubbliche (ad esempio il regime di concessione, vincoli amministrativi) che private (ossia quelle barriere create dalle aziende che già sono sul mercato per impedire l'ingresso di nuovi *competitors* che riducano la loro fetta di mercato). Il tema sulla liberalizzazione è palesemente connesso con il tema delle privatizzazioni, sebbene faccia riferimento a differenti obiettivi, in quanto cozza perfettamente con l'evidente problema di cedere a privati, in alcuni casi, ex-monopoli statali che precedentemente operavano in solitaria nel mercato. Questo si traduce in un trasferimento di una posizione di rendita a un privato, se non vi è un intervento finalizzato ad eliminare le barriere d'entrata. Il problema ad esempio è emerso in Europa e in Italia durante la stagione delle privatizzazioni dei vecchi monopoli naturali, o per meglio dire, delle imprese operanti nei settori dei pubblici servizi. In particolare per il settore delle telecomunicazioni e dell'elettricità, i quali tra l'altro sono settori tradizionalmente protetti e gli stati procedono a stento nella loro cessione totale ai privati, in quanto di rilevanza strategica. Parliamo dunque di imprese pubbliche che operavano o operano tutt'ora in regime di monopolio le quali hanno costituito delle rendite nel settore delle forniture.<sup>100</sup>Un fattore importante secondo diversi teorici sul tema, risulta essere la tempistica con la quale avvengono le liberalizzazioni associate al programma di privatizzazioni. La questione fondamentale è sul tipo di sequenza temporale da seguire ossia: procedere prima di tutto alla cessione al privato dell'impresa, lasciando a quest'ultimo l'onere di ristrutturare e incanalare l'azienda verso un tipo di gestione efficiente nei costi, oppure procedere nel senso inverso ossia aprire il mercato alla concorrenza e successivamente procedere alla dismissione?. In realtà nonostante abbiamo

---

<sup>100</sup> Alfredo Macchiati, *ivi*, p.45.

precedentemente fornito le ragioni che stanno dietro alla seconda opzione, non è così facile e semplice come sembra, in quanto vi risiedono diverse ragioni che possono propendere per la prima opzione. Abbiamo già spiegato che tradizionalmente si preferisce far precedere le liberalizzazioni alle privatizzazioni, in quanto ci si assicura che il privato non si avvantaggi della posizione di rendita o che interessi e influenze politiche non si manifestino anche con il passaggio al privato anche se in maniera più latente. Per ovviare a questi problemi di norma si istituiscono le cosiddette autorità di vigilanza e si interviene con una solida regolamentazione, la quale ha lo scopo di indurre il privato a offrire beni o servizi a un prezzo socialmente ottimo, o a produrli nella quantità o la qualità richiesta dal mercato. Quando solitamente non si interviene immediatamente con la liberalizzazione, la regolamentazione con monopolista privato costituisce una fase intermedia propedeutica e preparatoria per la liberalizzazione. Qui veniamo dunque alle ragioni che in taluni casi giustificano un *timing* opposto. In diversi casi infatti come sostiene Alberto Pera:

*[...], in molti settori la liberalizzazione non richiede solo l'introduzione di un nuovo assetto giuridico, ma interventi di riassetto e ristrutturazione del mercato e delle imprese, per garantire che in effetti la concorrenza possa svilupparsi e stabilirsi nel mercato. Questo è vero in particolare per i grandi settori caratterizzati da infrastrutture indivisibili, e che danno luogo a economie di rete, come il settore elettrico e del gas naturale.<sup>101</sup>*

Settori nei quali sono presenti imprese verticalmente integrate necessitano infatti di scorporare l'impresa monopolista in più imprese, nei segmenti di mercato che possono essere gestiti in concorrenza. Tutte le imprese operanti nei mercati di rete, ad esempio il settore elettrico, il settore ferroviario o quello delle telecomunicazioni, i quali presentano una grossa infrastruttura di base non divisibile, inevitabilmente sono portate a gestire tale infrastruttura in regime di monopolio, almeno fino a quando un nuovo salto tecnologico non consentirà di stravolgere la natura della rete stessa. Dunque prima che la liberalizzazione possa avvenire è necessario individuare i segmenti che possono essere aperti alla concorrenza e successivamente consentire la separazione tra la gestione della rete

---

<sup>101</sup> Alberto Pera, *Privatizzazioni e assetti di mercato: economia o ideologia? Proposta per un dibattito*, in "Rivista internazionale di studi sociali", anno 107, No. 2, 1999, p. 160

(controllata dal monopolista) e la produzione e/o la distribuzione del bene. Ovviamente a ciò si affianca tutta una regolamentazione *ex novo* che deve disciplinare i nuovi segmenti di mercato, nati dalla separazione delle diverse attività che facevano originariamente capo all'impresa monopolista. Ne consegue dunque che il *timing* sulle privatizzazioni e le liberalizzazioni deve disegnarsi relativamente alle caratteristiche di un determinato mercato, da cui non può prescindere. È anche vero però che sono davvero molto pochi i settori in cui vi si pone questo tipo di vincoli e sono tutti strettamente limitati all'alveolo dei servizi pubblici o dei monopoli naturali. Un problema non indifferente si pone quando l'impresa controllata dallo Stato che gestisce l'infrastruttura, si occupa anche della distribuzione e della produzione del servizio/bene, provocando delle distorsioni sulla libera concorrenza a valle o a monte. L'azienda controllata dallo Stato sarebbe infatti in una posizione di vantaggio rispetto alle altre aziende private che erogano il servizio sulla rete di appartenenza all'impresa statale. Ciò farebbe emergere un evidente conflitto d'interesse dell'azienda pubblica che da un lato autorizza le altre imprese private a usufruire della rete e dall'altro agisce sui mercati da concorrente con i fornitori del servizio da lei autorizzato. Per questo motivo servono regole chiare e trasparenti per tutelare il grado di indipendenza delle aziende che operano nel mercato concorrenziale e imporre dei paletti, dei tetti-soglia e altri vincoli all'impresa pubblica che gestisce la rete in regime di monopolio, scongiurando il pericolo di una concorrenza mascherata. Interventi di questo tipo sono stati stabiliti, ad esempio, dal decreto Bersani sulle liberalizzazioni e in particolare nel mercato dell'energia.<sup>102</sup> Essi erano funzionali in ottica europea, agli obiettivi dei trattati europei per la promozione di un mercato unico europeo libero e competitivo.

## **LE TECNICHE DI VENDITA: OSSIA COME PRIVATIZZARE**

Abbiamo analizzato le motivazioni e gli approcci che stanno dietro i vasti programmi di privatizzazioni, dunque nel lato della programmazione e

---

<sup>102</sup> Carlo Stagnaro, Simona Benedetti, *Quando l'Italia era capace di aprirsi al mercato e di correre insieme all'Europa: a vent'anni dal decreto Bersani e dall'inizio delle liberalizzazioni dell'elettricità*, in "Il Foglio", 16 marzo 2019.

dell'anticamera della fase pratica. La prima fase quella della formulazione del disegno teorico e delle giustificazioni che devono sorreggere l'intero piano non è sicuramente avulsa da ostacoli. Abbiamo visto che nello scontro ideologico tra le diverse forze in campo, vi possono essere forti divergenze politiche. Assieme ai classici obiettivi di politica economica, si possono inserire senza manifestarsi obiettivi politico-elettorali che fanno parte di strategie politiche più ampie. Tuttavia la fase che sicuramente risulta essere più ostica e complessa è quella che attiene al passaggio dal mito al *logos*: ossia alla fase operativa nella quale vengono effettivamente dismesse le imprese oggetto del programma di privatizzazione. Questo è vero soprattutto se si tiene in considerazione il fatto, che tali vasti programmi di privatizzazioni sono stati solo uno dei tanti strumenti di un più grande disegno politico-economico di transizione verso un nuovo modello capitalistico e dunque di profonda trasformazione istituzionale dei paesi. Pensiamo ad esempio ai paesi dell'ex unione sovietica che con la caduta del regime comunista sovietico, si sono dati da fare velocemente nel passaggio da un'economia pianificata a un'economia di mercato. Ma ancora più vicino a noi, l'emergenza che stava attraversando il nostro paese su diversi fronti che ha portato la classe politica italiana a fare i conti con un sistema capitalistico ormai al tramonto. La modalità e le tecniche con le quali si privatizza, sono funzionali al raggiungimento degli obiettivi programmatici, e vedremo tra poco cosa significa. Tuttavia può succedere in molti casi che gli strumenti e le tecniche di dismissione sono limitate al grado di sviluppo di determinate istituzioni, che in taluni casi estremi addirittura sono assenti. Per questo motivo alcuni obiettivi sono realizzabili solo successivamente e dunque le modalità di vendita all'inizio del processo possono variare e non essere strettamente correlate con un preciso obiettivo. Ad esempio se tra gli obiettivi vi è quello di sviluppare un diffuso azionariato, la metodologia di vendita confacente con tale *target* è l'offerta pubblica di acquisto, ma se per diverse ragioni vi sono ostacoli di diversa natura che non permettono a tale tecnica di poter funzionare subito, perché sono necessari iniziali adeguamenti istituzionali (mercato di borsa poco sviluppato, diritto societario ancora poco sviluppato ecc...), allora sarà necessario combinare diverse tecniche tra di loro, oppure utilizzarne una completamente diversa fino a quando non si saranno eliminati gli ostacoli e le



lacune istituzionali. Non è un caso che ad esempio in Italia, all'inizio del processo, il tentativo di dar luogo sin da subito a delle *public companies* si arenò sin da subito con il famoso caso delle due banche Comit e Credit e il fallimento nel trasformarle in società ad azionariato diffuso. Come scrive lo stesso Roberto Artoni sul caso delle due banche prima citate:

*[...] le prime banche d'interesse nazionale (Comit e Credito italiano) sono state privatizzate con offerta pubblica di vendita cui hanno partecipato sia piccoli risparmiatori sia investitori istituzionali, con preferenza riservata ai primi. Ma la preferenza iniziale per la public company, implicita nella modalità di vendita adottata, si è scontrata con l'evoluzione successiva, che ha portato all'acquisizione del controllo da parte di gruppi bancari di grandi dimensioni o alla formazione, per aggregazioni successive, di banche di grandi dimensioni.<sup>103</sup>*

Nonostante il limite del 3% che era stato imposto come tetto del possesso azionario, si configurerà una sorta di controllo coalizionale delle due banche, che avrebbe infatti vanificato lo sforzo di creare le prime *public company* nel mercato italiano. Come racconta lo stesso Barucci, l'approccio mostrato nei confronti di queste banche si dimostrava superficiale, così come superficiale era l'analisi di chi vedeva realizzabile subito il sogno di costituire delle società ad azionariato diffuso con la stagione di privatizzazioni. Tale vanificazione secondo l'economista Barucci si scontravano con la realtà del paese, fortemente deficitario nei meccanismi di controllo societario adatti per quel modello.<sup>104</sup> Tornando alle tecniche di vendita possiamo dire che grosso modo si distinguono due principali tecniche: l'Opv (ossia operazione di collocamento sul mercato azionario con un'offerta pubblica d'acquisto) oppure attraverso trattativa privata (ossia cessione diretta a un singolo acquirente). Il caso specifico dell'offerta pubblica di vendita come abbiamo già accennato prima, è la metodologia di vendita prediletta per i sostenitori delle *public companies* e per chi intende puntare su un maggiore grado di sviluppo del mercato di borsa. Tuttavia la stessa tecnica di vendita può essere utilizzata per la costituzione

---

<sup>103</sup> Roberto Artoni, *ivi*, p. 24.

<sup>104</sup> Emilio Barucci, Federico Pierobon, *ivi*, p.50. Sul tema cfr. Fulghieri P., Zingales L., *Privatizzazioni e struttura del controllo societario: il ruolo della public company*, in F. Giavazzi, G. Tabellini, *Liberalizzazioni dei mercati e privatizzazioni*, Bologna, Il Mulino, Borsa italiana, BITNotes, n.12, 2004.

di un nocciolo duro di azionisti di maggioranza, una sorta di via di mezzo tra i due estremi: collocamento sul mercato con azionariato diffuso e trattativa privata con la scelta del singolo acquirente. In sostanza quindi è come se avessimo tre tecniche di vendita, la trattativa privata, l'offerta pubblica di vendita e una via di mezzo tra le due che individua un nocciolo duro di azionisti stabile. In Italia ad esempio con il decreto-legge n. 332/1994 (*"Norme per l'accelerazione delle procedure di dismissione di partecipazioni dello Stato e degli enti pubblici in società per azioni"*), il quale contiene per l'appunto la disciplina generale sulle procedure di vendita, si prevedono come base di riferimento le due procedure di base ossia l'offerta pubblica (che lo stesso decreto fissa come procedura di riferimento, con la quale di <<norma>> si effettua l'alienazione), la trattativa privata e in aggiunta è prevista la possibilità di combinare le due metodologie di vendita.<sup>105</sup> Su questa terza possibilità il decreto stesso stabilisce la possibilità di costituire un nucleo stabile di azionisti, sul modello francese dei *noyaux stables*. Oltre alla tipologia della proprietà azionaria, altre due caratteristiche rilevanti dell'Opv sono: la scelta del prezzo di collocamento delle azioni e le categorie di soggetti tra i quali viene allocata l'offerta azionaria (si può infatti effettuare un collocamento impostando come soggetto privilegiato il piccolo azionista, investitore istituzionale ecc...). Per quanto riguarda il prezzo di collocamento, all'inizio di un processo di privatizzazioni può risultare utile per acquisire credibilità, soprattutto per le imprese di grandi dimensioni, vendere a *tranche* con sconti di prezzo. Sebbene questa strategia possa allungare i tempi del processo nel suo insieme, secondo la teoria del *commitment*, può risultare di estrema importanza per acquisire credibilità nei confronti degli investitori, creando aspettative favorevoli in futuro che consentirebbero oltre a una graduale riduzione dello sconto di prezzo (*underpricing*), anche di generare effetti positivi per le altre operazioni e quindi per il processo nel suo complesso.<sup>106</sup> Se pensiamo infatti che nella stragrande maggioranza dei programmi di privatizzazioni, le informazioni riguardanti le reali intenzioni dei governi, erano estremamente

---

<sup>105</sup> Vito Cozzoli, *Un decennio di privatizzazioni: la cessione di Telecom Italia*, Milano, Giuffrè Editore, 2004, p. 22.

<sup>106</sup> Sul filone di ricerca del *commitment* vedi Shelling T., *The strategy of conflict*, Cambridge, Harvard University press, 1960. Vedi anche Milgrom P., Roberts J., *Predation, reputation, and entry deterrence*, in "Journal of economic theory", 27, pp. 280-312.

limitate, considerando inoltre, che l'estremo salto di rottura per diverse economie e l'assenza di precedenti ponevano seri dubbi sull'attendibilità degli obiettivi dichiarati dai politici. Un investitore che dispone di poche informazioni sulle imprese, sul mercato, sul governo e gli obiettivi latenti dei politici che stanno dietro alle dichiarazioni d'intenzione, è poco disposto a rischiare e dunque valuta molto in ribasso il prezzo delle azioni, ripercuotendosi sui proventi delle dismissioni. Secondo la teoria del *commitment* un governo che vuole costruirsi una buona reputazione nel tempo, dilaziona per *tranche* la vendita nel corso degli anni, in quanto si assume il rischio del capitale ancora da cedere sul mercato in futuro. Questo è per gli investitori una garanzia della reale intenzione del governo di proseguire nel tempo con il programma senza il rischio di subire rallentamenti o interruzioni.<sup>107</sup> Segue la stessa logica lo sconto di prezzo nei collocamenti iniziali del processo, ossia assicurare gli investitori che la dismissione a cui si sta procedendo è solo una piccola parte delle operazioni che avverranno in futuro e che dunque ci si aspetta di guadagnare anche dalle dismissioni che avverranno più avanti negli anni. Un governo che invece non ha alcuna aspettativa di dismissione futura, intende guadagnare subito dai primi collocamenti senza adottare l'*underpricing*. Può tuttavia succedere che in contesti in cui la credibilità dei governi è particolarmente bassa, le vendite parziali possano essere interpretate come una scarsa volontà e disponibilità a cedere il controllo delle imprese oggetto della dismissione. Un'altra caratteristica delle offerte pubbliche di vendita è data dalla scelta delle categorie da privilegiare nella cessione del controllo. Ovviamente tale scelta è strettamente connessa con gli obiettivi in capo al programma, se si punta allo sviluppo di un azionariato popolare stile anglosassone appare logico favorire i piccoli azionisti, e inoltre al grado di sviluppo del contesto istituzionale che fa da *background* alle singole operazioni. Come abbiamo già visto prima le tecniche di vendita sono associate a tre diversi assetti associetari: *public company* e nocciolo duro per l'Opv e società non quotata concentrata nelle mani di privati per la trattativa privata. L'altra possibilità nell'offerta pubblica d'acquisto è di orientarla verso i noccioli duri in stile francese. Il dibattito sulle due opzioni si è acceso in

---

<sup>107</sup> D. Siniscalco, B. Bortolotti, M. Fantini, S. Vitalini, *Privatizzazioni difficili*, Bologna, Il Mulino, 1999, p. 64.

Italia così come è abbastanza dibattuto nella vasta letteratura che c'è in merito. Per quanto riguarda la scelta della *public company*, i fautori sottolineano i vantaggi di tale modello per l'economia nel suo complesso e per le società, in quanto introducono strumenti di democrazia nel mercato e in particolare nel controllo societario. Essendo molto dispersa la proprietà in queste società è massima la diversificazione del rischio e inoltre a detta di alcuni consentono una maggiore crescita di lungo periodo delle imprese, senza che vi siano conflitti d'interesse tra azionisti di maggioranza e azionisti di minoranza, anche perché veri e propri azionisti di maggioranza non esistono. Quindi sintetizzando: maggiore democrazia societaria, meno conflitti d'interesse tra gli azionisti di maggioranza (assoluta/relativa) che nel nocciolo duro detengono una posizione di vantaggio sia nel controllare il *management* che nell'influenzare gli altri soci e gli azionisti di minoranza e infine una maggiore crescita dimensionale delle imprese soprattutto se sono presenti investitori istituzionali.<sup>108</sup> Ad essi ovviamente si vanno ad aggiungere obiettivi più generali di politica economica quali ad esempio lo sviluppo dell'azionariato popolare e un più ampio mercato di borsa. Di contro i fautori dei noccioli duri sottolineano l'instabilità del controllo insita nel modello delle *public company*, che è deleteria per gli investimenti di lungo periodo e inoltre lo scarso grado di sorveglianza degli azionisti sul *management*, che nel caso dell'azionariato diffuso dispone di grande autonomia. I noccioli duri infatti mirano a una maggiore stabilità del controllo, con la costituzione di un nugolo di azionisti di maggioranza che possono intervenire efficacemente in caso di scalate ostili, e inoltre operano una maggiore sorveglianza sull'operato dei *manager*. Sintetizzando i vantaggi di tale modello, che partono da alcune criticità emerse dalla *governance* dell'altro da cui deriva, sono dunque una maggiore stabilità del controllo e una maggiore sorveglianza tra azionisti e *management* e di riflesso strategie con un orizzonte di lungo periodo. Una preziosa sintesi di quanto detto è offerta dalla Tab.3.1. qui sotto:

---

<sup>108</sup> P. Fulgheri, L. Zingales, *Privatizzazioni e struttura del controllo societario: il ruolo della public company*, in F. Giavazzi, G. Tabellini, *Liberalizzazione dei mercati e privatizzazioni*, Bologna, Il Mulino, 1998, pp. 248-252.

Tab. 3.1. Struttura della proprietà ed efficienza

	<i>Public Company</i>	<i>Nocciolo duro</i>	<i>Azionista di riferimento</i>	<i>Private company</i>
Diversificazione del rischio	Ottima	Discreta	Cattiva	Pessima
Sorveglianza dei manager	Pessima	Discreta	Buona	Ottima
Conflitto di interesse con gli azionisti di minoranza	Buona	Cattiva	Pessima	Ottima
Riallocazione della proprietà	Discreta	Pessima	Cattiva	Ottima

Fonte: P. Fulgheri e L. Zingales, 1998.

Tuttavia il sistema della proprietà a nocciolo duro non è stato esente da critiche provenienti non solo dai fautori delle *public companies*, ma anche da chi ha osservato a livello empirico l'evoluzione di questo modello ibrido. Innanzitutto sono state fatte delle riserve per quanto riguarda l'eventuale uso politicizzato dello strumento in sé, rivelando possibili legami politici tra i grandi gruppi industriali designati per la costruzione del gruppo societario di maggioranza e membri del governo. Ancora più rilevante però sono le critiche mosse sull'efficacia dello strumento in sé, ossia della sua validità intrinseca che si traduce nell'obiettivo di rendere più stabile l'assetto proprietario della società. È emerso infatti, come sostiene Gianluca Scarchillo:

*Esso, infatti, stabilizza effettivamente l'assetto azionario della società privatizzata solo per un periodo di tempo limitato a cinque anni, trascorso il quale, comunque, la società si ritrovava esposta al pericolo di eventuali scalate ostili. [...] L'esperienza francese ha dimostrato, infatti, che essi non sono stati spesso stabili, né sufficientemente forti da contrastare il management e neanche uniti.*<sup>109</sup>

Un'altra prova empirica di quanto detto nelle battute precedenti, sui reali effetti che produce contrari alla sua giustificazione ontologica, abbiamo anche il caso della

<sup>109</sup> Gianluca Scarchillo, *Privatizzazioni e settori strategici: l'equilibrio tra interessi statali e investimenti stranieri nel diritto comparato*, Giappicchelli Editore, 2018, p. 90.

nostra penisola italiana. Sebbene infatti l'Italia abbia puntato molto su questo modello d'ispirazione francese nella struttura della *governance* delle imprese dismesse, quello che ne è conseguito, con grande sorpresa degli addetti ai lavori, è che con i nuclei stabili di controllo non si è avuta quella stabilità, nella configurazione del controllo azionario, tanto attesa e sulla quale si puntava per un eventuale trasformazione del nostro modello di capitalismo nello stile delle società ad azionariato diffuso in un futuro più lontano. Vedremo più in là i legami tra la *corporate governance* e i programmi di privatizzazioni. Ci basta sapere in questa sede che in realtà qualcosa è andato storto nella realizzazione degli obiettivi per i quali si era scelto tale paradigma e che in realtà le due opzioni sin qui descritte non sono completamente opponibili tra di loro, in base agli obiettivi generali di politica economica che si vogliono conseguire, ma che essi, devono essere esaminati caso per caso e contestualizzati in base alle caratteristiche aziendali e alla storia di ogni impresa, oltre al fatto che tali caratteristiche vanno controbilanciate con il contesto istituzionale e il grado di apertura del mercato. Forse per questo motivo non va del tutto denigrata la scelta dell'Italia di non puntare in realtà a uno specifico modello, ma di creare il contesto favorevole per entrambi e far scegliere alle imprese stesse il modello da perseguire. L'altra opzione che abbiamo temporaneamente tralasciato prima, è quella della trattativa privata. Tale tecnica come sostengono Emilio Barucci e Federico Pierobon, è utile per dismettere quelle imprese con una difficile situazione finanziaria e una scarsa redditività, che richiedono dunque una massiccia opera di ristrutturazione oltre che un risanamento dei conti.; parliamo dunque di aziende di piccole dimensioni che sono poco appetibili sul mercato dal lato della domanda.<sup>110</sup>La vendita diretta consente inoltre di attuare le dismissioni in tempi rapidi e certi, a differenza della Opv che invece richiede una procedura più complessa. Un altro vantaggio della trattativa privata rispetto all'offerta pubblica, consiste nell'economicità dello strumento sul lato delle spese preparatorie per la vendita e la designazione dei soggetti protagonisti della procedura d'acquisto (ad esempio i costi da sopportare per le commissioni agli operatori specializzati come banche d'affari e società di consulenza, oppure i costi da sostenere per la pubblicità e la promozione ecc...). Inoltre il potenziale conflitto d'interesse tra gli azionisti è

---

<sup>110</sup> Emilio Barucci, Federico Pierobon, *ivi*, p.86.

completamente annullato in quanto mancano le precondizioni affinché si possa cercare, come si evince dalla Tab 3.1. di cui sopra. La trattativa privata può realizzarsi attraverso due diverse modalità: licitazione privata o asta competitiva. Nel primo caso vi è la designazione diretta da parte dello Stato dell'acquirente, in base ad esigenze di carattere strategico industriale, nel secondo caso invece lo Stato indice un'asta con determinate condizioni fissate dal governo medesimo. Chiaramente tra gli strumenti citati, appare quello più controverso soprattutto in termini di trasparenza sulla determinazione del prezzo e di altre caratteristiche oggetto della contrattazione tra le parti. Il rischio che ci possano essere favoritismi o interessi politici dietro tali operazioni è elevato, considerando che si basa sulla discrezionalità e su un ampio margine di manovra dei soggetti politici.

## **MICROECONOMIA DELLE PRIVATIZZAZIONI**

Abbiamo osservato sin qui la letteratura in merito agli obiettivi e agli strumenti/modalità dei programmi di privatizzazioni, con un breve cenno ai due differenti approcci che hanno caratterizzato la maggior parte delle privatizzazioni in Europa e nel mondo: ossia quello di carattere ideologico anglosassone e quello emergenziale di paesi come l'Italia, che attraversavano un momento estremamente critico delle finanze pubbliche. Ora guardiamo alla letteratura sui risultati ottenuti a livello microeconomico nelle imprese privatizzate italiane confrontando approcci di natura differente tra economisti italiani e internazionali. In particolare ci serviremo principalmente delle analisi offerte da "Ricerche e studi S.p.A." di Mediobanca, il "Libro bianco sulle privatizzazioni" del 2001 e da due studi di Emilio Barucci e Federico Pierobon (datati uno 2007 e l'altro successivo 2010).

Partiamo dal presupposto che a cavallo tra gli anni '90 e gli anni duemila, nel nostro paese sono avvenuti profondi cambiamenti non solo economico-industriali ma che hanno riguardato diversi altri ambiti nel mercato del lavoro, nel diritto societario, nel diritto bancario e più in generale in tutto il tessuto economico-sociale. Perfino a livello istituzionale e politico abbiamo assistito a un passaggio epocale: dal

completo ricambio della classe politica con la fine dei vecchi partiti della “prima repubblica”, fino all’ingresso nella moneta unica che hanno contribuito a porre nuovi vincoli per l’economia italiana. In seguito diversi altri cambiamenti sono avvenuti in seguito alla crisi finanziaria e poi economica scoppiata nel 2007 che ha spinto alla nascita di nuove istituzioni a livello europeo e ha radicalmente mutato l’approccio di politica economica degli stati europei. Non si può dunque trascurare l’impatto che ha avuto tutto questo sul settore finanziario e non è dunque anche sulle imprese privatizzate. Come abbiamo già visto nell’*excursus* storico i proventi delle dismissioni hanno contribuito a una riduzione del debito pubblico di circa il 10%, un tema molto attuale considerando che oggi è tornato ad essere una zavorra per il paese, in seguito alla crisi dei debiti sovrani scoppiata nel 2012, che ha fatto ritornare in auge lo spauracchio di un’altra crisi del debito. Nel capitolo sulle ragioni economiche abbiamo visto che in teoria le società privatizzate, per via di meccanismi che instaurano un’atmosfera competitiva nel *management* e dunque incentivi per il miglioramento della loro *performance* e inoltre il fronteggiare il rischio del fallimento/bancarotta in mercato aperto senza la presenza protettrice dello Stato, dovrebbero registrare un incremento della redditività e più in generale della loro *performance* gestionale. Una maggiore efficienza gestionale si traduce in ristrutturazione aziendale e riorganizzazione della forza lavoro in funzione del vincolo produttivo (che può significare brusca riduzione dei posti di lavoro e dunque dell’occupazione) e di conseguenza in riduzione dei debiti contratti e aumento della redditività relativa ovviamente alle condizioni di partenza dell’azienda. Partiamo a tal proposito dalle analisi effettuate dal ministero dell’economia, che nel 2001 ha presentato lo studio con il “Libro bianco sulle privatizzazioni”; come riferito dallo studio stesso, “*lo scopo di tale lavoro è di presentare in maniera organico e completo il bilancio quantitativo e qualitativo delle operazioni*”<sup>111</sup> di privatizzazioni realizzate in Italia. Al di là delle analisi macro che presenteremo in seguito, lo studio del Ministero si focalizza solo su un ristretto campione di imprese privatizzate e in particolare su quelle di dimensioni più grandi, dunque appare poco esauriente per trarne delle conclusioni. Lo studio

---

<sup>111</sup> Ministero del Tesoro, del bilancio e della programmazione economica, *Libro bianco sulle privatizzazioni*, aprile 2001, p. 11.



analizza l'andamento dei titoli delle aziende, tracciando l'andamento *pre e post* privatizzazione. I risultati si riferiscono a un orizzonte temporale di circa dieci anni. I risultati fanno emergere una situazione piuttosto varia a seconda dei settori, ma in linea generale l'andamento dei titoli registra una crescita continuativa in seguito alle privatizzazioni, in particolare ciò è emerso per i titoli Ina, Ima e Bnl dunque per il settore bancario, altalenante invece l'andamento dei titoli del settore non finanziario stazionario il titolo di Enel, stabili anche se lievemente in calo negli ultimi anni per Seat, Telecom ed Eni. Anche se tale studio non può essere di utilità data lo scarso campione di riferimento, tuttavia seppur nella sua ristrettezza il campione rileva un andamento in crescita più spinto nel settore bancario e meno nel settore manifatturiero. Vedremo in seguito che in parte arriva alle stesse conclusioni il lavoro di Pierobon e Barucci. Nel lavoro di Mediobanca (2001) si analizza l'andamento delle imprese privatizzate su un campione di 23 società, considerando l'evoluzione nel periodo che va dal 1992 circa, ossia durante l'avvio del processo, fino al 1998.<sup>112</sup> Il seguente lavoro di ricerca differenzia l'analisi del conto economico dalle analisi finanziarie. Dalla prima emerge che in media è aumentata l'incidenza del margine operativo (5 punti sul fatturato, il doppio rispetto ai tre anni precedenti le privatizzazioni)<sup>113</sup> con un aumento anche delle vendite all'estero: circa 5 punti di fatturato in più. Per quanto riguarda il margine operativo si segnala però una divergenza nei risultati in cui vi sono aziende di gran lunga oltre la media come A.F. Piombino, Cogne e Italstrade, dai 15 fino ai 36 punti in più, e aziende (circa 6 su un campione di 21) che invece registrano dei peggioramenti. Per quanto riguarda gli investimenti lo studio rileva una diminuzione media del 5%, mentre il Roi (ossia l'indice che calcola la redditività del capitale investito) appare piuttosto differenziato, metà imprese del campione infatti rileva un miglioramento mentre l'altra metà registra un peggioramento. Gli investimenti in sostanza meritano un'attenzione a parte, considerando che nell'intera economia si registrano i medesimi *trend*. La produttività del lavoro invece appare sensibilmente mutata in positivo con un incremento del 25% per il fatturato per addetto e un incremento del

---

<sup>112</sup> Ricerche e studi S.p.A. Mediobanca, *Le privatizzazioni in Italia dal 1992*, Milano, 2000.

<sup>113</sup> Il margine operativo sul fatturato è un indicatore che rileva la redditività del fatturato, calcolando quanto margine operativo si ricava per ogni unità monetaria di vendita, ossia calcola il margine di guadagno dell'impresa.

49% nel valore aggiunto pro capite. La situazione finanziaria appare più stabile e non si registrano cambiamenti importanti, si può dire in generale che per le imprese più fragili si è sensibilmente ridotta la quota di debiti che invece è leggermente aumentata per le società più patrimonializzate. Un altro lavoro interessante è quello di Megginson e Scannapieco (2006) che si rifanno a loro volta a due importanti lavori di ricerca sulle privatizzazioni italiane provenienti da Goldstein (2003) e da Gallo (2005).<sup>114</sup> Nello studio di Goldstein effettuato su un campione di 25 imprese non finanziarie, attraverso un'analisi sulla *performance* rilevata prima e dopo la privatizzazione, emerge un modesto aumento della profittabilità negli indicatori di redditività che però risulta non statisticamente significativo, mentre risulta significativo e con impatto positivo l'effetto sugli indici relativi agli investimenti (aumento considerevole investimento sulle vendite del 107%), lo stesso Goldstein però afferma di guardare con prudenza ai risultati per la ristrettezza del campione utilizzato, fermo restando che non sono presenti le società finanziarie che sono le società ad aver registrato i migliori livelli di redditività. Lo studio di Gallo invece si rifà a un campione di 14 aziende statali, ma arriva alle stesse conclusioni di Goldstein con un incremento della redditività e della produttività per le imprese rilevate. Uno dei più esaustivi e completi lavori di ricerca sulle privatizzazioni italiane proviene da Emilio Barucci e Federico Pierobon (2007). La metodologia utilizzata dai due autori, corrisponde a quella autorizzata tradizionalmente per questo tipo di analisi e che abbiamo visto essere stata utilizzata dagli autori citati in precedenza, essa consiste in un'analisi statistica *before-after* verificando la significatività nel confronto degli indicatori di bilancio nei tre anni precedenti e nei tre anni che seguono le privatizzazioni. L'altra metodologia utilizzata consiste in modelli di regressione per *panel* di dati, le quali tengono conto delle variabili esogene congiunturali assenti nell'analisi *before-after*.<sup>115</sup> Il campione utilizzato contiene circa 51 imprese ed è uno dei campioni più numerosi che siano mai stati analizzati sul tema, saranno gli stessi autori ad utilizzare un campione più numeroso qualche anno più tardi in un lavoro del 2010. I valori osservati attorno alla finestra

---

<sup>114</sup> William L. Megginson, D. Scannapieco, *The financial and economic lessons of Italy's privatization program*, in "Journal of applied corporate finance", Morgan Stanley, Vol.18, No.3, 2006.

<sup>115</sup> Emilio Barucci, Federico Pierobon, *ivi*, pp. 112-113.

dei 7 anni nell'analisi *panel* dell'intero campione, dimostrano che vi è stato un incremento della profittabilità delle imprese successivamente alle dismissioni, e risulta statisticamente significativo per due indicatori su quattro utilizzati per misurare l'efficienza gestionale, in particolare le vendite sul numero dei dipendenti e l'attivo sul numero degli addetti. Stranamente non si assiste a una riduzione dei dipendenti statisticamente significativo, contrariamente a quanto afferma la letteratura. Anche in questo caso non si osservano incrementi degli investimenti. In generale sulla base di queste analisi, si rilevano tre punti interessanti che vale la pena presentare. In primo luogo l'evoluzione discendente del volume degli investimenti nel corso degli anni, che raggiungono il punto di minimo nel secondo anno successivo alle operazioni di privatizzazione, probabilmente perché molte aziende necessitavano in prima battuta, di risanare i debiti ereditati dalla precedente gestione, andando dunque a sfavore della disponibilità a investire. Altro punto interessante rilevato da questa analisi di Barucci e Pietrobon è che si registrano differenze considerevoli, tra il settore finanziario e il settore manifatturiero e all'interno del sottogruppo delle società non finanziarie, tra società completamente cedute e società nelle quali lo Stato mantiene ancora parte del controllo. Emerge che le società che mostrano maggior recupero di efficienza, sono quelle ascrivibili al settore finanziario e al gruppo delle aziende completamente cedute ai privati. Inoltre le società che operano nei settori regolamentati mostrano un *payout rate* piuttosto alto, che cresce negli anni in misura più che proporzionale rispetto alla redditività. Quanto appena detto è possibile osservarlo nelle tabelle qui sotto, che mostrano due analisi statistiche effettuate differenziando i settori di appartenenza delle aziende e la terza tabella mostra invece l'andamento discordante nel settore regolamentato tra andamento degli utili e investimenti.

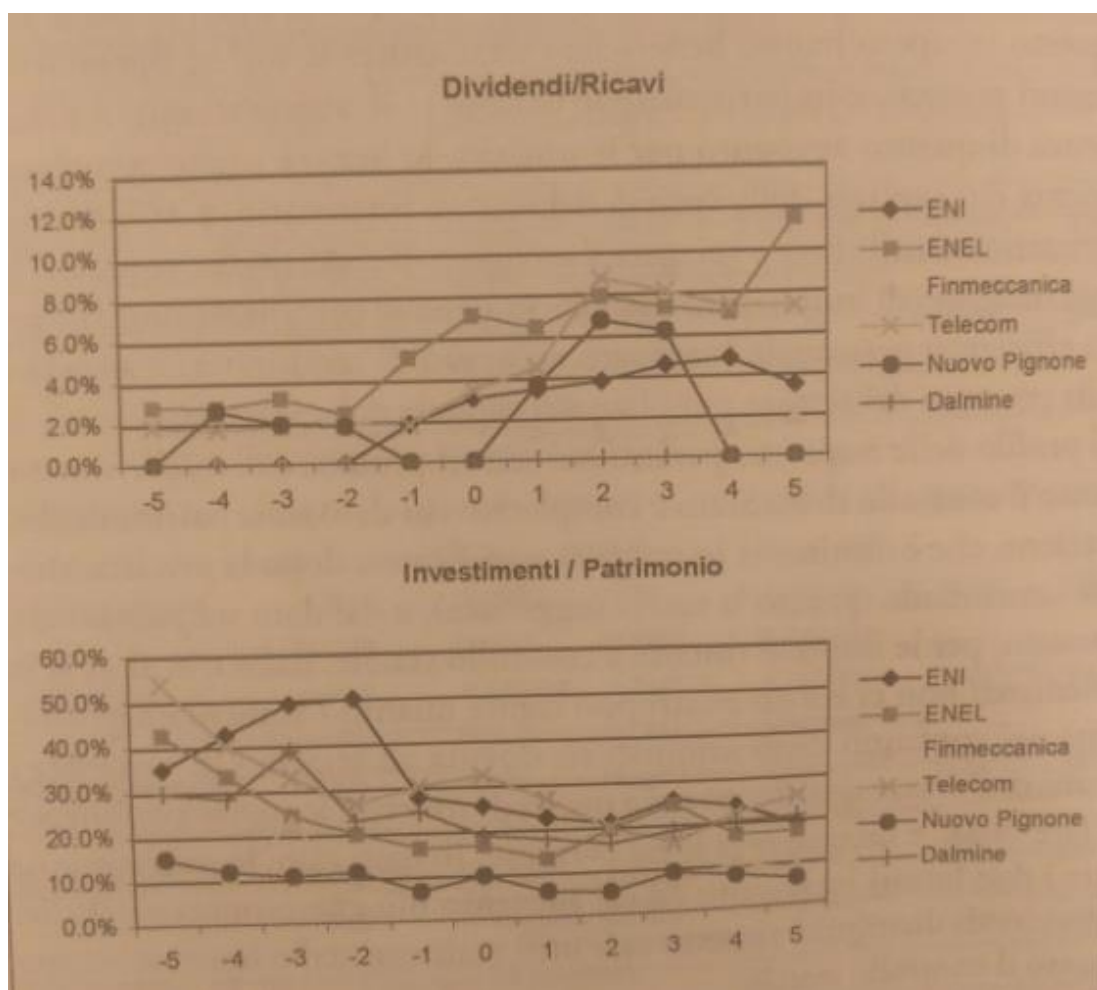
Tab. 2.3. Analisi statistica per sottocampioni

	Settore finanziario				Settori non finanziario			
	Mediana		Wilcoxon		Mediana		Wilcoxon	
	(pre)	(post)	N	t-stat	(pre)	(post)	N	t-stat
ROS	2,61%	7,94%	10	2,6***	2,84%	2,90%	41	0,94
ROA	0,22%	0,47%	10	2,5**	2,21%	1,61%	41	0,59
EBIT / Ricavi	4,87%	12,16%	10	2,4**	7,44%	5,52%	41	0,77
EBIT / Attivo	0,37%	0,79%	10	1,78*	5,52%	4,18%	41	0,72
Ricavi / Mezzi propri	1,62	0,96	10	2,19**	2,23	2,06	41	1,02
Ricavi deflazionati	1,003	0,992	10	1,48	0,994	1,006	41	2,97***
Dipendenti	0,998	0,998	10	0,36	1,000	0,998	41	0,36
Vendite / Dipendenti					0,919	1,079	41	4,68***
Utili / Dipendenti	0,863	1,365	10	1,89*	0,632	0,84	41	1,28
Mezzi propri / Attivo	5,33%	5,46%	10	0,87	35,11%	39,13%	41	0,76
Dividendi / Utili	22,06%	43,53%	9	1,96*	0,00%	43,54%	18	1,85*
Settori protetti								
	Mediana		Wilcoxon		Mediana		Wilcoxon	
	(pre)	(post)	N	t-stat	(pre)	(post)	N	t-stat
	(pre)	(post)	N	t-stat	(pre)	(post)	N	t-stat
ROS	2,96%	3,89%	24	2,03**	0,15%	1,12%	27	0,99
ROA	1,33%	0,91%	24	1,17	0,12%	0,64%	27	0,29
EBIT / Ricavi	6,49%	8,18%	24	2,43**	4,44%	2,60%	27	0,26
EBIT / Attivo	3,73%	2,50%	24	2,06**	3,73%	2,06%	27	0,10
Ricavi / Mezzi propri	2,00	1,74	24	1,97**	3,87	3,59	27	1,03
Ricavi deflazionati	0,945	1,067	24	1,63	0,941	1,067	27	1,95*
Dipendenti	0,994	0,978	24	1,06	1,000	0,986	27	0,46
Vendite / Dipendenti	0,925	1,068	24	0,94	0,918	1,055	27	3,53***
Utili / Dipendenti	0,654	0,951	24	2,66***	0,537	0,820	27	0,65
Attivo / Dipendenti	0,927	1,162	24	3,94***	0,911	1,172	27	2,69***
Mezzi propri / Attivo	25,57%	36,00%	24	0,23	25,57%	28,55%	27	1,23
Debiti Finanziari / Attivo	11,89%	23,92%	10	1,68*	35,36%	39,29%	27	0,58
Investimenti / Ricavi	4,53%	5,54%	9	0,42	4,37%	3,07%	24	0,29
Imm. Tecniche / Attivo	34,06%	34,36%	14	0,16	26,81%	23,11%	27	0,60
Dividendi / Utili	22,67%	46,48%	20	3,1***	81,11%	32,20%	12	0,04

Fonte: Barucci, Pietrobon, 2007. <sup>116</sup>

<sup>116</sup> Emilio Barucci, Federico Pierobon, *ivi*, p.124.

Tab. 2.4. analisi temporale di dividendi e investimenti



Fonte: Barucci, Pietrobon, 2007.<sup>117</sup>

Un terzo punto che appare interessante, riguarda l'instabilità degli assetti proprietari dei noccioli duri, tema che già avevamo affrontato prima ma che assume un'importante rilevanza in questo studio in quanto corroborato dalle analisi dei dati, dunque un'osservazione empirica che cristallizza questo nodo critico del programma di privatizzazione italiano. Torneremo in seguito sul tema dei deboli

<sup>117</sup> Emilio Barucci, Federico Pierobon, *ivi*, p. 132.

assetti proprietari emersi in seguito alla stagione di privatizzazioni italiane, soprattutto perché tale tema cozza con riforme più generali del diritto societario e le norme che regolano la *corporate governance*. In un secondo e successivo lavoro di ricerca Pierobon e Barucci tornano ad affrontare il tema della valutazione della *performance* delle aziende privatizzate prima e dopo l'operazione di dismissione, questa volta su un campione più numeroso di circa 71 imprese. La metodologia utilizzata è la medesima di quella utilizzata nel precedente lavoro, con la differenza che le variabili di bilancio analizzate si riferiscono a un orizzonte temporale più dilatato. L'indagine empirica conferma i risultati del precedente studio e in particolare mostra un significativo recupero della profittabilità, lo stesso andamento decrescente che si era rilevato in precedenza per gli investimenti e in linea con il precedente studio anche un non significativo calo degli occupati (che invece ci si aspetta in seguito a riorganizzazioni industriali).<sup>118</sup>Una questione importante che emerge da questo studio a differenza del precedente è sul versante distributivo, l'analisi econometrica effettuata sul campione mostra infatti, che a beneficiare maggiormente della maggiore produttività è la remunerazione del capitale, si evidenzia che non solo non si assiste a un calo degli occupati, ma non si assiste nemmeno a una crescita del salario dei dipendenti e diminuisce la sua incidenza sui costi. Sintetizzando dunque, quello che emerge è un recupero sul versante della redditività grazie anche a una maggiore produttività dei fattori produttivi, la cui crescita purtuttavia non si riverbera né sul livello degli investimenti né sui salari dei dipendenti. Un'altra questione che ci preme qui evidenziare e che emerge dal medesimo studio è lo scostamento che è stato rilevato nella remunerazione del capitale e nel *payout rate* tra società operanti in settori concorrenziali e società dei settori non concorrenziali, confermando l'andamento che già si andava profilando nei primi anni successivi alle privatizzazioni che era emerso nella ricerca empirica del 2007.

---

<sup>118</sup> Emilio Barucci, Federico Pierobon, *Stato e mercato nella Seconda repubblica: dalle privatizzazioni alla crisi finanziaria*, Bologna, Il Mulino, 2010, pp. 126-128.

## MACROECONOMIA DELLE PRIVATIZZAZIONI

Nel paragrafo precedente abbiamo analizzato i diversi studi empirici che, utilizzando un approccio statico, hanno messo in evidenza per il caso italiano un effetto positivo delle privatizzazioni sulle imprese dismesse. Nonostante i livelli di *performance* registrati siano differenti a seconda della categoria e del settore di riferimento, i diversi studi convergono verso risultati più o meno simili, confermando l'ipotesi già affrontata nel secondo capitolo, secondo la quale in media alle operazioni di privatizzazioni conseguono una maggiore efficienza gestionale delle ex-imprese pubbliche e una maggiore redditività. Abbandoniamo ora tale approccio di analisi per passare a un approccio dinamico, che tenga conto di diverse altre variabili e degli effetti sull'economia in generale. Avere infatti solo la visione microeconomica nell'analisi empirica sui risultati, potrebbe essere distortivo, in quanto metterebbe in luce solo gli inevitabili effetti positivi di efficienza produttiva sulle singole imprese. Ma non terrebbe conto degli effetti macroeconomici e potrebbe in alcuni casi forzare l'analisi verso un giudizio positivo ma acritico e privo di slancio propositivo. Gli obiettivi macroeconomici infatti non sono obiettivi di secondo ordine, ma se raggiunti consentono a tutti gli altri obiettivi di poter dare continuità nel produrre effetti. Ricordando che tutto il sistema nel suo complesso ha come finalità il miglioramento del benessere generale. Detto ciò, però, occorre evidenziare che nelle analisi macroeconomiche la grande difficoltà sta nell'isolare gli effetti prodotti dalle altre variabili che entrano in gioco nel modello, essendo molte e varie e a volte difficilmente controllabili. Per questo la letteratura macroeconomica sul tema delle privatizzazioni è piuttosto scarna e nei pochi studi che sono presenti è difficile trovare uno studio completo, che guardi all'impatto dei programmi di dismissioni su tutti i vari ambiti e dinamiche dell'economia nazionale. Di conseguenza faremo riferimento a diversi autori, che hanno condotto analisi macroeconomiche ognuno con una diversa prospettiva. Ripercorriamo brevemente gli obiettivi del programma di privatizzazione italiane, partendo dalle priorità, gli obiettivi principali che rispecchiavano l'atmosfera di emergenza che imperversava nel nostro paese. Tra gli obiettivi principali vi era innanzitutto la riduzione dell'indebitamento dei vari enti di gestione e delle imprese pubbliche, in secondo luogo e di riflesso la conseguente riduzione del debito

pubblico e il recupero di efficienza gestionale delle imprese dismesse. Tra gli obiettivi secondari al programma invece sono da segnalare: stabili assetti proprietari e sviluppo del mercato di borsa e il più ambizioso obiettivo della creazione di dieci/dodici gruppi industriali con una dimensione tale da competere a livello internazionale, considerando che l'Italia soffre da molto tempo di nanismo delle imprese.<sup>119</sup> Dal punto di vista del recupero dell'efficienza, abbiamo già avuto modo di notare che molte ricerche empiriche hanno valutato positivamente i risultati conseguiti. Ritornando invece all'analisi macroeconomica, cominciamo con i risultati positivi e gli obiettivi centrati dall'implementazione del piano. Sembra che un importante effetto macroeconomico si sia avuto sul mercato borsistico. Su tale punto convergono diversi studiosi (Mediobanca, 2000; Barucci, Pietrobon, 2007; Megginson, Scannapieco, 2006). Gli studi di Mediobanca dimostrano che lo scenario iniziale, prima che si desse avvio al programma di dismissioni, evidenziava un andamento regressivo. Tra il 1989 e il 1990 infatti i corsi azionari dei principali titoli avevano visto un drastico calo del 30%. Dal 1993 però la tendenza si inverte e per tutto il resto del decennio ogni anno segna un andamento marginale crescente, nel 1997 i corsi azionari sono aumentati del 56% segnando il record di aumento del decennio. Tra il minimo storico registrato nel 1992 e il 2000 si è globalmente avuto un aumento del 393%, pari a quasi una media annua del 20%.<sup>120</sup> Per capire che ruolo hanno rivestito le privatizzazioni e in che misura hanno influito ci rifacciamo ancora una volta alle analisi di Barucci e Pietrobon. Dalle loro analisi emerge un ruolo rilevante del collocamento sul mercato azionario delle società privatizzate sull'intero listino come si evince dalla Tab. 2.5. Qui sotto.

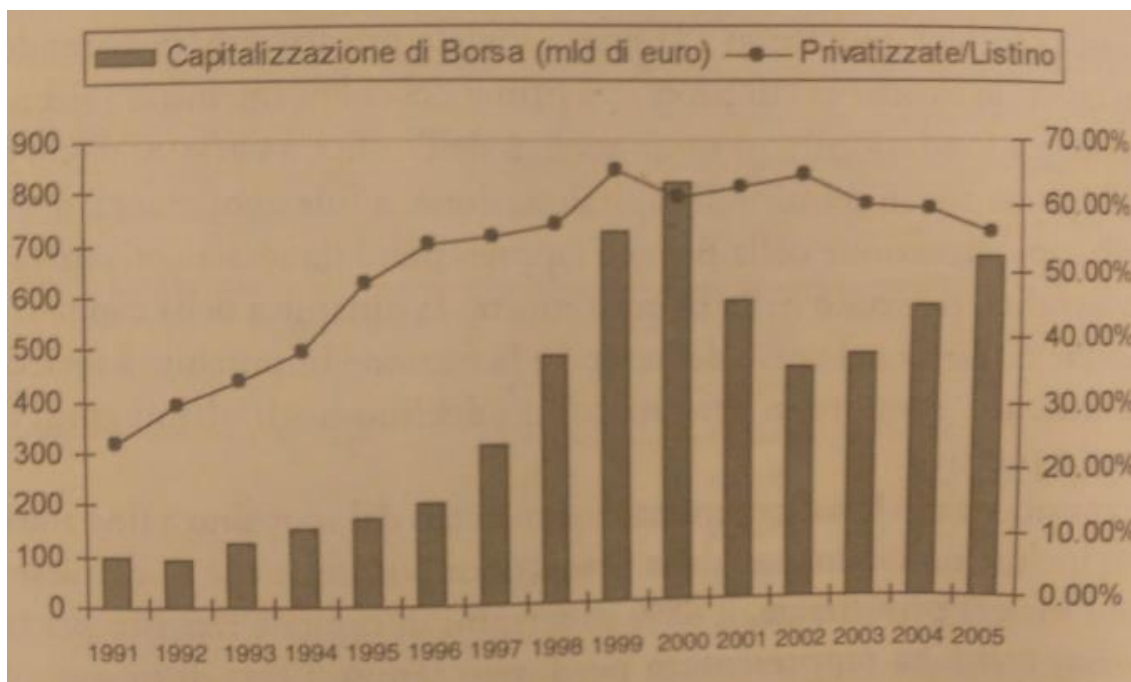
---

<sup>119</sup> D.L. 11 luglio 1992, n. 333, art.16, Programma di riordino di Iri, Eni, Enel, Imi, Bnl ed Ina.

<sup>120</sup> Ricerche e studi S.p.A. Mediobanca, *ivi*, p. 59.



Tab. 2.5. Evoluzione capitalizzazione di borsa e ruolo delle società privatizzate.



Fonte: Barucci, Pietrobon, 2007.

Un altro studio che dimostra l'effetto positivo che le società privatizzate hanno prodotto sulla capitalizzazione di borsa, proviene da Megginson e Scannapieco (2006). Le loro analisi si estendono al 2005, essendo più recenti, e mettono in luce un aumento di 50 volte del volume di *trading* tra il 1992 e il 2005 e una capitalizzazione di borsa che passa da 150 miliardi nel 1992 ai quasi 800 miliardi nel 2005.<sup>121</sup> All'inequivocabile impatto positivo delle privatizzazioni sui mercati azionari nel loro complesso, si aggiunge l'effetto positivo sulla riduzione dell'indebitamento dei vari enti di gestione e del debito pubblico più in generale. Sempre secondo lo studio di "Ricerche e studi S.p.A." di Mediobanca, tra il 1992 e il 2000 gli smobilizzi hanno comportato introiti pari a 198 mila miliardi di lire (pari a circa 100 miliardi di euro)<sup>122</sup>, secondo Pierobon e Barucci nel complesso le operazioni di dismissione hanno contribuito a ridurre del 9,2% il debito pubblico.

<sup>121</sup> William L. Megginson, D. Scannapieco, *ivi*, pp.63-63.

<sup>122</sup> Ricerche e studi S.p.A. Mediobanca, *ivi*, p. 25.

Se consideriamo il periodo dal 1992 fino al 2005, gli introiti salgono a circa 120 miliardi di euro pari a circa il 10% del Prodotto interno lordo italiano. Possiamo tranquillamente affermare che dunque le privatizzazioni abbiano avuto effetti positivi sia per la riduzione del debito pubblico che per la capitalizzazione di borsa. Nonostante il raggiungimento di questi obiettivi, che ricordiamo rappresentavano la priorità per i governi dell'epoca, tuttavia non mancano le criticità e gli obiettivi mancati, anche se parliamo di obiettivi secondari anche se non meno importanti a nostro avviso in quanto il loro mancato raggiungimento ha degli effetti considerevoli sul sistema paese. Partiamo innanzitutto dall'obiettivo di costituire 10/12 gruppi industriali di rilevanza, che considerando i problemi ancora attuali che attanagliano il nostro paese su questo tema (dall'eccessivo familismo della proprietà delle nostre imprese che risultano inoltre sottodimensionate rispetto alla media dei paesi europei, fino ad arrivare alla scarsa *performance* delle grandi imprese se confrontate con le medio-piccole, che fanno da traino all'economia del paese, assieme al quarto capitalismo dei distretti), non è da trascurare. L'analisi di Megginson e Scannapieco (2006), rileva infatti che tra le maggiori criticità emerse nel nostro paese in merito al programma di dismissioni, vi è la mancanza di firme veramente globali ponendo l'Italia in competizione con i paesi emergenti a bassi salari.<sup>123</sup> La bassa competitività del nostro paese a livello internazionale negli ultimi anni è diventato un problema sempre più pressante e ha radici antiche connaturate con la natura stessa del nostro capitalismo. Abbiamo in tal senso effettuato un confronto tra le prime maggiori società italiane nei primi anni '90 e le maggiori società degli ultimi anni. Mettendo a confronto i grandi gruppi industriali del passato con quelli recenti emerge che, paradossalmente le uniche imprese rimaste intatte ai vertici della classifica e che continuano a crescere in un contesto difficile come quello del post crisi 2008, sono quelle rimaste in mano pubblica. Considerando peraltro, che negli ultimi venti anni gran parte del mondo privato ha subito acquisizioni dall'estero nel migliore dei casi, oppure si è estinto cedendo il passo a nuovi gruppi che fanno comunque fatica a reggere il passo con i grandi colossi internazionali. Tra i privati italiani rimasti a galla vi sono poche firme, tra cui Edizione del gruppo Benetton e Luxottica che però si è fusa recentemente con

---

<sup>123</sup> William L. Megginson, D. Scannapieco, *ivi*, p.64.

Essilor costituendo il gruppo EssilorLuxottica S. A., con sede a Parigi e Fca che ha sede in Olanda, controllata dal gruppo olandese Exor che detiene la maggioranza delle azioni dell'azienda automobilistica italo-americana.<sup>124</sup>

1991

2018

IRI	ENEL
FIAT	ENI
ENI	GSE
ENEL	FCA ITALY
STET (IRI)	TELECOM
FERRUZZI FINANZIARIA	EDIZIONE
AGIP (ENI)	LEONARDO
ENICHEM (ENI)	EDISON
MONTEDISON	LUXOTTICA
SNAM (ENI)	SAIPEM
ILVA (IRI)	ESSO ITALIANA
PIRELLI	FERROVIE DELLO STATO
FINMECCANICA	POSTE ITALIANE
OLIVETTI	PRYSMIAN
FININVEST	VODAFONE ITALIA

Fonte: dati ricavati da “Le principali società italiane”, Archivio storico Vincenzo Maranghi, Mediobanca.<sup>125</sup>

Legenda: Rosso: società in mano pubblica. Verde: società private italiane. Blu: società in mano estera o fuse con società estere.

In un recente studio, Fulvio Coltorti, ex direttore Area studi Mediobanca e docente dell'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano, evidenzia come nonostante il periodo di crisi, i due motori dello sviluppo industriale siano stati le grandi imprese pubbliche e il “Quarto capitalismo” dei distretti industriali, di cui abbiamo fatto cenno prima, male invece le grandi imprese estere che registrano la *performance*

<sup>124</sup> Luca Piana, *Altro che privatizzazioni, le uniche imprese italiane che si salvano sono quelle statali*, in “L'Espresso”, 26 maggio 2017.

<sup>125</sup> Archivio dati consultabile sul sito:

[http://www.archiviosoricomedioanica.it/pubblicazioni/le\\_principali\\_societa\\_italiane.html](http://www.archiviosoricomedioanica.it/pubblicazioni/le_principali_societa_italiane.html).

peggiore in termini di fatturato.<sup>126</sup>Inoltre nello studio si conferma quanto mostrato in precedenza, ovvero da un lato la totale scomparsa o indebolimento dei grandi gruppi privati italiani e dall'altro una dimensione d'impresa ancora troppo ridotta se paragonata alla media di Stati come Francia, Gran Bretagna e Germania. Viene meno dunque l'obiettivo della formazione dei grandi gruppi industriali, ma del resto un piano di privatizzazioni contenente tanti obiettivi sul lato teorico, finisce inevitabilmente per creare false aspettative e dunque deludere su alcuni punti, soprattutto se richiedono cambiamenti istituzionali importanti come nel caso dell'obiettivo annunciato di voler creare stabili assetti proprietari dei noccioli duri, da un lato e dall'altro voler creare le basi per un azionariato diffuso. Se per quanto riguarda il caso della mancata creazione dei dodici grandi gruppi privati, infatti, non si può imputare la colpa direttamente a come sono state condotte le privatizzazioni, nel caso della stabilità degli assetti proprietari delle imprese dismesse, la questione è più articolata e merita più attenzione. A ciò va aggiunto che, secondo molti addetti del settore, in Italia l'eccessiva concentrazione della proprietà (che come vedremo in seguito è perfino aumentata negli ultimi venti anni) e i deboli assetti proprietari emersi nelle grandi imprese dismesse, hanno giocato un ruolo non marginale nel causare la perdita di competitività del nostro paese, a causa della ridotta dimensione media d'impresa e dell'assenza di nuove grandi firme globali tricolori dagli anni '90 ad oggi., di cui parlavamo prima. Partiamo con ordine però. Sulla tematica sono stati scritti fiumi di libri e pubblicate numerose ricerche, una tra le quali appare rappresentativa di tutte, ed è lo studio dei due ricercatori della Banca d'Italia Silvia Giacomelli e Sandro Trento (2005), che hanno acceso per la prima volta i riflettori su questo controverso problema del nostro paese, in seguito alla stagione delle riforme degli anni '90. Come sottolineato in questo importante studio, in realtà le difficoltà competitive del nostro paese vengono da molto lontano ed è grosso modo dagli anni fine degli anni '80, che i grandi gruppi industriali italiani dell'epoca stavano sperimentando sulla loro pelle, difficoltà crescenti nel mantenersi al passo con gli altri *competitors* internazionali, in merito soprattutto, oltre ai gravi dissesti finanziari, in merito a problemi di natura tecnico-organizzativi. Per questo motivo

---

<sup>126</sup> Fulvio Coltorti, *Il declino della grande impresa privata e la resistenza dell'impresa pubblica in Italia negli ultimi 20 anni*, in rivista "Bancaria", n.9, settembre 2017.

la Banca d'Italia ha avviato uno studio per capire, attraverso indagine quantitative, se tali difficoltà competitive fossero da imputare principalmente alle caratteristiche degli assetti proprietari e di controllo delle imprese stesse. Come sottolineano Giacomelli e Trento nei dieci anni che seguono l'avvio delle privatizzazioni, ossia il 1992, scrivono infatti i due studiosi:

*[...]: tra il 1995 e il 2002, la quota italiana sul commercio mondiale è scesa dal 4,5 al 3,3 per cento, a fronte di un incremento delle quote di Germania e Francia. La produttività del lavoro nell'ultimo decennio è cresciuta soltanto dell'1,7 per cento l'anno contro tassi del 4,3 per la Francia, del 3,2 per la Germania e del 2,8 per il Regno Unito. Il nostro sistema produttivo sconta una minore capacità innovativa sia in termini di investimenti in ricerca e sviluppo, rimasti stabili sull'1 per cento del PIL da circa dieci anni, sia in termini di attività brevettuale, assai più modesta di quella dei principali paesi avanzati. Lo stesso processo di frammentazione dimensionale dell'industria.<sup>127</sup>*

Aggiungendo che da contraltare a questi dati si è avuta una maggiore frammentazione dimensionale dell'industria italiana che ha assistito al passaggio da una dimensione media d'impresa nel 1991 pari a 4,5 addetti, a una dimensione media nel 2001 pari a 3,9. E questo nonostante le numerose riforme che hanno riguardato il nostro paese, dalle riforme sugli istituti del diritto del lavoro, al commercio, sul diritto societario, i servizi pubblici, settore bancario e soprattutto in seguito alla stagione delle privatizzazioni che per quantità di operazioni e introiti è tra le maggiori operazioni al mondo. Ovviamente anche se la dimensione media d'impresa italiana non è da imputare direttamente alle singole operazioni di privatizzazione, ci preme evidenziare che un efficace programma di privatizzazioni non è dato solo dall'efficacia delle tecniche di vendita e nel complesso da quanto si riesce a cedere sul mercato, ma anche dai vari adeguamenti istituzionali che fanno da contorno a questo complesso piano di dismissioni, soprattutto in un paese come il nostro che ha approfittato dei cambiamenti istituzionali degli anni '90, per cambiare in maniera radicale modello capitalistico ed era necessario, in quanto il precedente modello si reggeva proprio sulle grandi *holding* statali del ministero delle partecipazioni statali. Senza entrare nel merito di tutte le riforme del diritto societario e della *governance* aziendale, evidenziamo un altro fattore emerso da

---

<sup>127</sup> Silvia Giacomelli, Sandro Trento, *Proprietà, controllo e trasferimenti nelle imprese italiane. Cosa è cambiato nel decennio 1993-2003?*, Banca d'Italia, n. 550, 25 giugno 2005, p.10.

questo lavoro di ricerca che è rappresentato dal tipo di proprietà delle imprese. In particolare emerge ancora un predominante controllo delle imprese di tipo familiare, seppur con un lieve aumento del controllo di gruppo e coalizionale, grazie soprattutto in merito al ruolo delle imprese pubbliche trasformate in società per azioni. Tuttavia emerge ancora un'esigua partecipazione degli investitori istituzionali, che rimane tra le più basse se confrontata con i paesi finanziariamente più sviluppati, dato che avvicina il nostro paese verso i paesi in via di sviluppo su questo ambito.<sup>128</sup> In sintesi dunque emerge un controllo prevalentemente familiare e un grado di concentrazione delle imprese elevato rispetto agli paesi europei. A questo studio di carattere generale si affianca quello relativo agli assetti proprietari più specifico sulle aziende privatizzate di Emilio Barucci e Federico Pierobon (2010) e già anticipato in un loro precedente studio (2007). In questo studio si evidenzia che tra i fallimenti e le delusioni avute in merito al programma di privatizzazioni si ha proprio l'instabilità e la debolezza dei "noccioli duri", mettendo in rassegna tutte le imprese privatizzate che avvalorano tale risultato (dal caso più emblematico di Telecom Italia, a Aeroporti di Roma, Seat ecc...) ad eccezione delle banche che rappresentano l'unico successo in tal senso.<sup>129</sup> Un ultimo fattore che ha destato perplessità e ultimo fattore di criticità tra le variabili macroeconomiche, riguarda il grado di concorrenzialità dei mercati e in particolare nel settore delle *public utilities*. Vi sono molti studi che evidenziano come la mancata liberalizzazione, o la lentezza del processo dell'apertura alla concorrenza dei mercati, in particolare nel settore delle *public utilities*, abbia generato forti distorsioni che sono andate principalmente a danno dei consumatori, con prezzi dei beni o servizi erogati superiori alla media, in particolare nel settore energetico. Un primo studio che accenna a tale fenomeno è quello relativo al lavoro di ricerca di Megginson e Scannapieco (2006), dal quale risulta che in seguito alle privatizzazioni nel settore delle telecomunicazioni e dell'elettricità, in Italia non si sia assistito a una diminuzione dei prezzi, in quanto vi è stata un'iniziale freddezza

---

<sup>128</sup> Silvia Giacomelli, Sandro Trento, *ivi*, pp. 26-27.

<sup>129</sup> Emilio Barucci, Federico Pierobon, *Stato e mercato nella Seconda repubblica*, Bologna, Il Mulino, 2010, pp. 87-88. Sul tema dei deboli assetti proprietari delle privatizzate vedi anche Alfredo Macchiati, *Breve storia delle privatizzazioni in Italia: 1992-1999. Ovvero: si poteva far meglio?*, in rivista "Mercato, concorrenza, regole", Fascicolo n. 3, 1999.

nell'aprire tali settori alla concorrenza.<sup>130</sup>In uno studio del 2006 del Centro studi Confindustria era già emerso, utilizzando statistiche ufficiali sulla dinamica di prezzo nel settore dell'energia e delle quote di mercato delle imprese che operavano e operano tutt'ora nel settore, un profilo di criticità circa il grado di concorrenza nel settore energetico.<sup>131</sup>Come afferma lo studio stesso, il settore energetico in Italia non è caratterizzato da condizioni di concorrenza e di conseguenza, citando testualmente: “[...]è possibile generi un vincolo alla crescita restituendo prezzi relativamente elevati con corrispondenti volumi più contenuti”. Nel più recente lavoro di Emilio Barucci e Federico Pietrobon (2010), si confermano tali risultati evidenziando inoltre un elevato grado di regolamentazione anticoncorrenziale nel settore di pubblici servizi. Nel loro studio inoltre, emerge una dinamica che dimostra l'effetto che ha suscitato la posizione di rendita di queste imprese operanti nel settore delle *public utilities* nel corso del tempo, a danno dei consumatori. Tali dinamiche consistono in scarsi investimenti nel settore dei trasporti, autostrade e telecomunicazioni che hanno lasciato indietro il paese rispetto agli paesi europei dal punto di vista infrastrutturale e una sproporzionalità nel settore energetico tra dinamica degli investimenti e dei prezzi, e andamento dei generosi dividendi strappati in favore degli azionisti. Lo studio dimostra da un lato una regolazione debole e inefficace sul settore dei trasporti, e anticoncorrenziale nel settore energetico. In particolare mostriamo qui sotto i grafici che fotografano ritardi infrastrutturali e dinamiche dei prezzi elevati rispetto agli investimenti e al *payout rate* dell'azionariato.

---

<sup>130</sup> William L. Megginson, D. Scannapieco, *ivi*, pp. 26-27, 64-65. Sul medesimo risultato converge anche Roberto Torrini, cfr. Roberto Torrini, *Profit Share and Returns on Capital Stock in Italy: the Role of Privatisations Behind the Rise of the 1990s*, in “Centre for economic performance”, No. 671, gennaio 2005.

<sup>131</sup> Studio consultabile sul sito web:

[http://www.astridonline.it/static/upload/protected/Conf/Confindustria\\_PAPER\\_8\\_06042006.pdf](http://www.astridonline.it/static/upload/protected/Conf/Confindustria_PAPER_8_06042006.pdf)

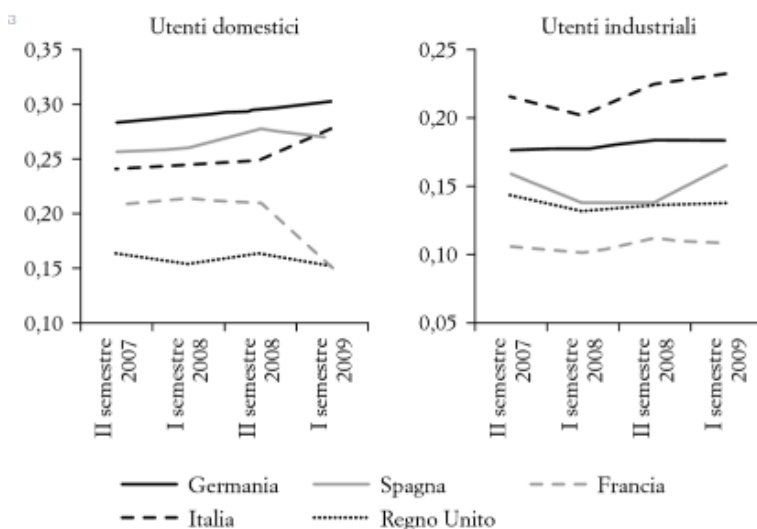
## SETTORE ENERGETICO ENI-ENEL

TAB. 2.6. Dividendi erogati e introiti da dismissioni

	ENI					ENEL			
	Dividendi erogati	Acquisto azioni proprie	Dividendi dello Stato e capital gain	Payout rate (%)	Introiti da dismissioni	Dividendi erogati	Dividendi dello Stato e capital gain	Payout rate (%)	Introiti da dismissioni
1995	518		518	28	2.145	501	501	85	
1996	928		789	42	4.424	532	532	81	
1997	1.032		712	42	6.815	820	820	122	
1998	1.195		817	50	6.558	922	922	44	
1999	1.201		480	48		6.287	6.287	218	18.252
2000	1.519	574	729	28		1.452	982	72	
2001	1.728	1494	979	20	2.899	1.578	1.067	55	
2002	2.025	770	1.154	55		2.182	1.478	122	
2003	2.011	329	1.012	46	5.216	2.182	1.478	87	5.229
2004	2.077	85	858	28		4.258	2.451	78	7.518
2005	6.288	987	1.928	27		2.472	1.244	82	4.101
2006	4.822	1.156	1.626	47		2.959	1.122	128	
2007	4.872	825	1.502	44		2.180	909	75	
2008	5.207	768	1.622	49		2.401	972	56	
2009	2.280	27	852	n.d.		1.794	512	n.d.	
Totale	40.914	6.795	15.250	42	28.757	26.421	21.285	101	22.201

Fonte: Barucci, Pietrobon, 2010.

TAB. 2.7. Andamento dinamica dei prezzi energia elettrica in Europa (2006-2009)

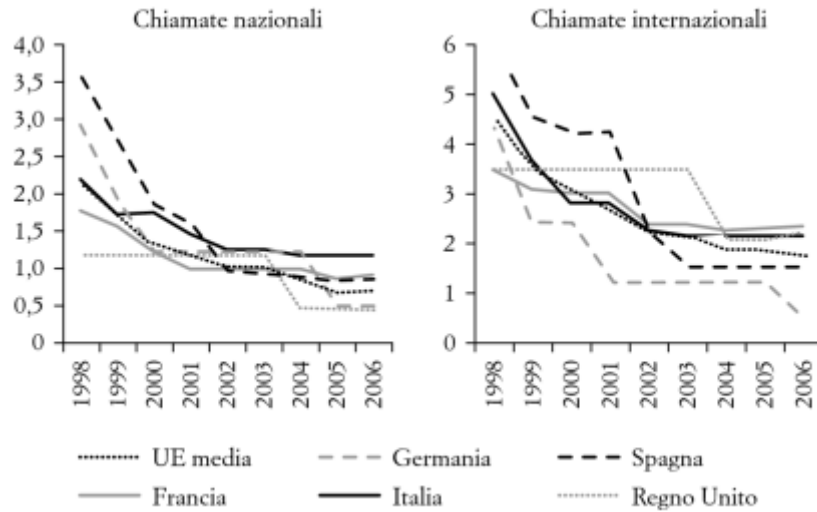


Fonte: Barucci, Pietrobon, 2010.



**SETTORE DELLE TELECOMUNICAZIONI- TELECOM ITALIA**

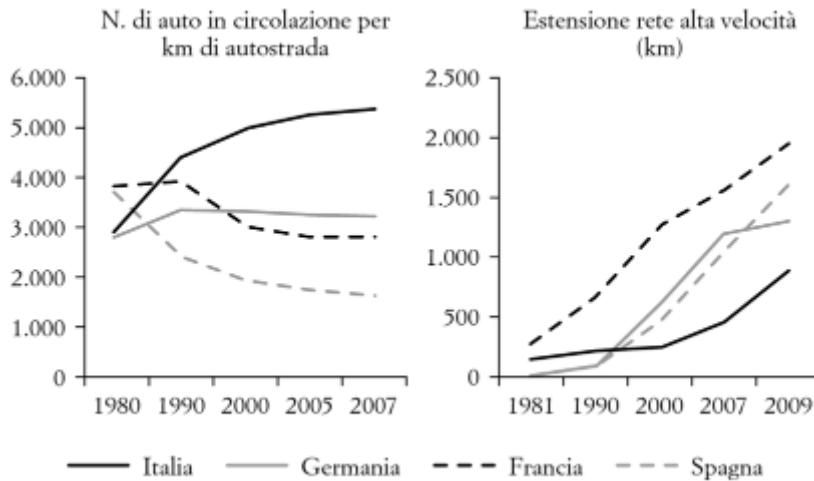
Tab. 2.8. Andamento prezzi chiamate nazionali e internazionali (1998-2006)



Fonte: Barucci, Pietrobon, 2010.

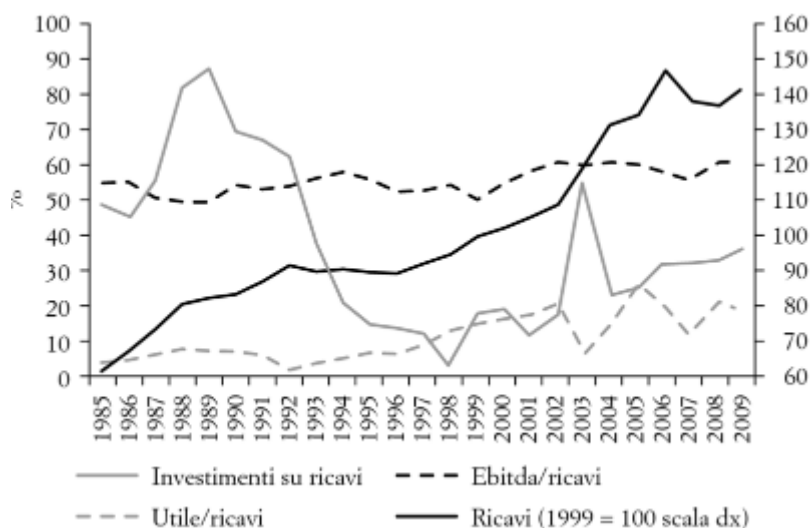
**SETTORE TRASPORTI E AUTOSTRADALE- SOCIETA' AUTOSTRADE- FERROVIE DELLO STATO**

Tab. 2.9. Livello Infrastrutturale autostradale e ferroviario (1980- 2007)



Fonte: Barucci, Pietrobon, 2010.

Tab. 2.10. Bilancio società autostrade



Fonte: Barucci, Pietrobon, 2010.

È innegabile che negli ultimi anni numerosi passi avanti sono stati effettuati soprattutto in merito all'apertura alla concorrenza dei diversi settori delle *public utilities*, (pensiamo alla recente apertura al mercato libero nel settore dell'elettricità e dell'apertura più datata del mercato della telefonia) e inoltre tocca ricordare quanto detto nel paragrafo relativo al rapporto tra liberalizzazioni e privatizzazioni nel settore delle pubbliche utilità, ossia che questi settori necessitavano ovviamente di una iniziale regolamentazione *ad hoc* con l'introduzione di un assetto istituzionale e regolamentare particolare e dunque a tal proposito si giustifica una tardata liberalizzazione a monte o a valle a seconda del settore. Tuttavia quanto abbiamo notato in Italia è che probabilmente il periodo precedente le liberalizzazioni si sia prolungato eccessivamente. Tale ritardo è innegabile abbia prodotto delle distorsioni sia in termini di investimenti che di prezzi e che dunque a pagarne siano stati principalmente i consumatori. Inoltre si potrebbe affermare che in realtà il calo degli investimenti e prezzi così alti, si giustificano a causa dell'andamento congiunturale che ha colpito questi settori nei primi anni duemila. Tuttavia non si capisce perché ad esempio per le società Eni ed Enel l'entità dei dividendi a favore degli azionisti sia stato così eccessivamente generoso negli anni, a fronte delle tendenze negative evidenziate prima e inoltre come mai l'andamento

dei prezzi sia stato così difforme rispetto all'andamento dei prezzi registrato negli altri paesi europei. Un'ultima postilla va fatta per quanto riguarda il caso di Società Autostrade che recentemente è stata coinvolta in una serie di tragici fatti e che mettono a repentaglio la sua permanenza sul mercato come concessionario. Come sostengono Emilio Barucci e Federico Pierobon (2010), la rete autostradale italiana all'inizio degli anni '80 assieme alla Germania collocava il nostro paese ai vertici della classifica per dotazione infrastrutturale più ricca in termini relativi, oggi invece siamo all'ultimo posto, fanalino di coda europeo.<sup>132</sup> Il calo degli investimenti nel settore risale agli anni '90, giustificato dalla gravosa situazione delle finanze pubbliche italiane che impedivano di trovare altre risorse ulteriori. Inoltre negli anni a seguire e in seguito alla privatizzazione della società nonché la sua acquisizione da parte del gruppo Atlantia nel 2007, numerose leggi sono state varate per la realizzazione di infrastrutture e per colmare il *gap* infrastrutturale con gli altri paesi. A distanza di quasi venti anni però la situazione è andata degenerando, procurando, a causa della scarsa manutenzione e vigilanza nel settore, danni sia in termini di denaro che in termini di vite umane in seguito alle tragedie che tutti noi conosciamo. Altro nodo critico inoltre riguarda il sistema di determinazione delle tariffe, a cause di un'incerta ed errata applicazione del meccanismo del *price cap*<sup>133</sup> che secondo Barucci e Pierobon sono da imputare principalmente a: *“assenza di un livello congruo di remunerazione del capitale, sottostima della crescita del traffico autostradale e remunerazione per la qualità del servizio non definita in modo proprio”*. Come abbiamo già avuto modo di notare ciò non ha impedito alla società di operare extra profitti con un volume dei ricavi ben al di sopra del livello degli investimenti.

---

<sup>132</sup> Emilio Barucci, Federico Pierobon, *ivi*, p.169.

<sup>133</sup> Meccanismo utilizzato per lo più nei servizi pubblici e che prevede una forbice entro cui le tariffe possono muoversi, vincolando il tasso di crescita dei prezzi.

## *Conclusioni*

Abbiamo visto nei primi capitoli, le ragioni storiche ed economiche che stanno dietro ai vasti programmi di privatizzazioni. Le premesse che hanno portato alla stagione delle dismissioni e più in generale alla svolta neoliberalista in tutto il mondo, sono grosso modo le medesime, finanze pubbliche in rosso, dinamica della spesa pubblica insostenibile, apparato industriale da rilanciare per promuovere la crescita che non registrava più i livelli *pre*-crisi degli anni '70. Abbiamo elencato un serie di teorie che spiegano come e perché l'impresa privatizzata possa raggiungere una migliore efficienza gestionale, in virtù dei meccanismi concorrenziali e competitivi che operano all'interno e all'esterno nel mercato in cui si muove e opera. Tuttavia come abbiamo avuto modo di notare nonostante le premesse fossero le medesime, i programmi sono variati da paese a paese, da regione a regione, prefigurando diversi modelli di privatizzazione. I programmi infatti necessitano per essere attuati, di essere adeguati al contesto socio-economico in cui intervengono e soprattutto di essere accompagnati da riforme e aggiustamenti istituzionali di ampio respiro. Abbiamo visto nel caso italiano, quanto abbia influenzato in sé il ritardo nel dare avvio a questa importante rivoluzione (se si fosse intervenuti prima non si sarebbe arrivati a quel livello di indebitamento pubblico e vi sarebbe stato un approccio più strategico-industriale) e di conseguenza allo stato in cui imperversavano le finanze pubbliche. Inoltre era vicina la scadenza fissata a Maastricht per il rispetto di famosi parametri di cui tanto si parla ancora oggi. Nonostante l'approccio emergenziale, però il nostro paese è riuscito a centrare una serie di obiettivi in tempi molto rapidi, pur non senza profili di criticità sulla trasparenza delle procedure<sup>134</sup>. In particolare

---

<sup>134</sup> Secondo una relazione della Corte dei Conti di febbraio 2010 sul processo di privatizzazioni si evidenzia, si cita testualmente: «significative e non compiutamente spiegate incongruenze nelle contabilizzazioni», «notevoli ritardi» nei versamenti al fondo ammortamenti dei titoli di stato che ne hanno consentito «un temporaneo utilizzo per soddisfare esigenze di liquidità del tesoro oltre che per ottimizzare la gestione operativa del debito», oltre a «scarsa trasparenza connaturata ad alcune delle procedure utilizzate in una serie di operazioni, scarsa chiarezza del quadro della ripartizione delle responsabilità fra amministrazione, contractors ed organismi di consulenza e non sempre immediato impiego dei proventi nella riduzione del debito». *“Risultati e obiettivi delle operazioni di privatizzazioni di partecipazioni pubbliche”*, febbraio 2010.

si è raggiunti l'importante valore totale di 152 miliardi di euro degli introiti, i quali hanno contribuito per il 10% circa alla riduzione del debito pubblico. Altro obiettivo realizzato in tempi *record* è stato nel raggiungere livelli di capitalizzazione di borsa in linea con altri paesi europei. Inoltre bisogna aggiungere che gran parte delle imprese privatizzate sono riuscite a risollevarsi e raggiungere una maggiore efficienza gestionale. Tuttavia come abbiamo già affermato nell'ultimo paragrafo occorre anche tener conto delle variabili macroeconomiche del nostro paese degli ultimi venti anni, per avere un quadro più completo e meno ingenuo, senza tralasciare il fatto che tali variabili non possono essere imputate direttamente alle singole operazioni di privatizzazioni, ma che vanno interpretate alla luce di quello che il programma di privatizzazione rappresentava nel suo complesso, assieme ad altre riforme avvenute nel nostro paese negli anni '90, ossia l'intento di dare un nuovo volto al capitalismo italiano che doveva imparare a camminare con i propri piedi, non più drogato o sorretto, a seconda delle proprie convinzioni ideologiche, dalla mano pubblica che per decenni lo ha guidato verso determinati obiettivi e orizzonti, pur non senza evidenti successi che hanno contribuito a costituire grandi imprese tutt'ora operanti. Il modello andava cambiato perché non più al passo con i tempi, perché obsoleto e andava orientato verso qualcosa di nuovo. In questo forse l'Italia è stata un po' più prudente e rigida, lasciando che il mercato operasse da sé e sperando che le imprese scegliessero da sole il proprio modello da seguire. Tuttavia a distanza di venti anni e in seguito alla crisi finanziaria poi economica del 2007, ci si è accorti che alcune istituzioni non hanno funzionato o l'assenza di altre ha causato gravi distorsioni che hanno prodotto un minor benessere per i cittadini consumatori. A questo si va ad aggiungere il fatto che il capitalismo italiano oggi, non ha assunto né la forma di un capitalismo di mercato coordinato di stampo tedesco, né il capitalismo liberale delle *public company* anglosassone, rimanendo sospesa in uno strano limbo di incertezza e ridimensionamento rispetto al precedente modello. Sicuramente le privatizzazioni sono state l'occasione per ridurre il debito pubblico e creare un mercato di borsa adeguato ai tempi, ma in un'altra prospettiva sono state l'occasione mancata per rilanciare lo sviluppo economico del paese assieme ad altre riforme istituzionali importanti nel mercato del lavoro e nel mercato del capitale. Ricordando inoltre che le istituzioni e più in

generale il sistema capitalistico, sono legittimati dalla collettività cui si riferiscono, la quale viene prima di essi, in funzione della promozione della crescita economica e del benessere generale, altrimenti si trasformano in ingranaggi fini a sé stessi di una macchina che ha smarrito la sua *raison d'être*.

## BIBLIOGRAFIA

Alan N. Miller, *British privatization: evaluating the results*, in rivista "The Columbia Journal of World business", Vol. 30

Alber Jens, *Le origini del welfare state: teorie, ipotesi ed analisi empirica*, in rivista italiana di scienza politica, Cambridge University, 2006.

Alberto Pera, *Privatizzazioni e assetti di mercato: economia o ideologia? Proposta per un dibattito*, rivista "Vita e pensiero".

Alfredo Macchiati, *Breve storia delle privatizzazioni in Italia: 1992-1999. Ovvero: si poteva far meglio?*.

Alfredo Macchiati, *Privatizzazioni tra economia e politica*, Roma, Donzelli editore, 1996

Andrea Goldstein, *Privatization in Italy 1993-2002: goals, institutions, outcomes, and outstanding issues*, Cesifo working papers.

Antonio La Spina, Efisio Espa, *Analisi e valutazione delle politiche pubbliche*, Bologna, Il Mulino, 2011

B. Biais e E. Perotti, *Machiavellian privatization*, in "American economic review", Vol.92, No. 1, 2002

B. Bortolotti e P. Pinotti, *The political economy of privatization*, FEEM working paper No. 45, 2003

B. Bortolotti, D. Siniscalco, M.Fantini, S.Vitalini, *Privatizzazioni difficili*, Bologna, Il Mulino, 1999.

Barry Eichengreen, *The european economy since 1945: coordinated capitalism and beyond*, Princeton, Princeton University Press, 2007.

Beato P. e Mas-Colell A., *The marginal cost pricing as a regulation mechanism in mixed markets*, in Marchand M., Pestieau P., Tulkens H., *The performance of public enterprise*, North-Holland, Amsterdam, 1984.

Bernando Bortolotti, Domenico Siniscalco, *Corporate governance: una rivoluzione nel capitalismo*.

Bruno Contini, *Note in tema di monopolio bilaterale e discriminazione dei prezzi*, in "Giornale degli economisti e annali di economia", anno 27, no. 1/2, 1968.

Charles L. Schultze, *The public use of private interest*, Washington, Brooking institution press, 1977

- Confindustria, *La concorrenza nel settore dell'energia e del gas*,  
Corte dei conti, *Risultati e obiettivi delle operazioni di privatizzazioni di partecipazioni pubbliche*, febbraio 2010.
- Cremer H., Marchand M., Thisse J. F., *The public firm as an instrument for regulating an oligopolistic market*, *Oxford economic papers*, Vol.41, No.2, 1989.
- D. Siniscalco, B. Bortolotti, M. Fantini, S. Vitalini, *Privatizzazioni difficili*, Bologna, Il Mulino, 1999.
- D.L. 31 maggio 1994, n. 332, *Norme per l'accelerazione delle procedure di dismissione di partecipazioni dello Stato e degli enti pubblici in società per azioni*.
- De Alessi L., *The economics of property rights: a review of the evidence*. In Law and Economic Center, University of Miami, 1980.
- De Fraja G. e Delbono F., *Alternative strategies of a public enterprise in Oligopoly*, *Oxford economic papers*, 1989.
- Derek H. Aldcroft, *L'economia europea dal 1914 al 2000*, Bari, Editori Laterza, 2004.
- Desmond King, Stewart Wood, *The political economy of neoliberalism: Britain and the United States in the 1980s*, in *Continuity and change in contemporary capitalism*, Cambridge, Cambridge University Press, 1999.
- Domenico Sarno, *L'impresa pubblica tra privatizzazione e regolamentazione*, Milano, Franco Angeli, 1994.
- Edoardo Reviglio, *Privatizzazioni e sistemi della proprietà in Europa*.
- Emilio Barucci e Federico Pietrobon, *Le privatizzazioni in Italia*, Roma, Carocci editore, 2007
- Emilio Barucci, Federico Pierobon, *Stato e mercato nella seconda repubblica: dalle privatizzazioni alla crisi finanziaria*, Il Mulino.
- Enzo Pontarollo, *Le privatizzazioni in Europa*, in rivista "Aggiornamenti sociali", Milano, fascicolo novembre 1990.
- Enzo Pontarollo, Renato Ravanelli, *Privatizzazioni e strutture di controllo: verso nuovi assetti proprietari?*, rivista "Vita e pensiero".
- Francesco Silva, *Storia dell'Iri. I difficili anni '70 e i tentativi di rilancio negli anni '80*, Bari, Editori Laterza, 2013.
- Franco Debenedetti, *Il nucleo duro al bivio tra Opa e public company*, in "Il Sole 24 ore", 2/03/1999
- Fulvio Coltorti, *il declino della grande impresa privata e la resistenza dell'impresa pubblica in Italia negli ultimi 20 anni*, Bancaria editrice.
- G. A. Mackenzie, *The macroeconomic impact of privatization*.
- Goran Therborn, *Classes and States: Welfare State developments, 1881-1981*, in rivista *Studies in political economy*, 1984, volume 14.



H. Hecló., *Towards a new welfare state*, in *The development of welfare states in Europe and America*, Routledge Taylor & Francis Group, 1981.

H. S. Rosen e T. Gayer, *Scienza delle finanze*, Milano, Mcgraw-Hill, 2014

J. Esser, M. Trentini, *Germania: <<privatizzazioni simboliche>> in un'economia sociale di mercato*, in rivista Stato e mercato, n.47 *Le privatizzazioni in Europa*, 1996.

John Moore, *British privatization- taking capitalism to the people*, Harvard business review.

Kira Borner, *The political economy of privatization: why do governments want reforms?*, in FEEM, nota di lavoro No. 106, 2004.

Luca Piana, *Altro che privatizzazioni, le uniche imprese italiane che si salvano sono quelle italiane*, L'espresso.

Luciano Vasapollo, *La via alle privatizzazioni nel modello capitalistico italiano. Un'indagine statistico-aziendale*.

M. Boycko, A. Shleifer, R. W. Vishny, *Voucher privatization*, North Holland, in "Journal of financial economics", No. 35, 1994

Marcello Bianchi et. al., *Proprietà e controllo delle imprese in Italia: alle radici delle difficoltà competitive della nostra industria*.

Marcello Messori, *Banche riassetto proprietari e privatizzazioni*, rivista "Stato e mercato".

Marco Simoni, *Senza alibi*.

Margaret Thatcher Foundation, *Conservative general election Manifesto 1979*, Thatcher archive, 1979,

Marro Enrico, *Debito pubblico: come, quando e perché è esploso in Italia*, in "Il Sole 24 ore", 21 ottobre 2018.

Massimo Florio, E. Bacchiocchi, *Privatisation and aggregate output: Testing for macroeconomics transmission channels*.

Michael C. Jensen, William H. Meckling, *Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structure*, in "Journal of financial economics, V.3, No. 4, 1976

Michele Colucci, *Rileggere Beveridge 73 anni dopo il suo rapporto*, in rivista "Menarò di etica ed economia", Menarò n.34, 2015.

Napoleone Colajanni, *Storia della banca italiana*, Roma, Newton compton,1995.

Nicholas Wapshott, *Keynes o Hayek: lo scontro che ha definito l'economia moderna*, Milano, Feltrinelli Editore, 2011.

Niskanen W. A., *Bureaucracy and representative government*, Chicago, 1971.

Paul A. Samuelson, *The pure theory of public expenditure*, in *The review of economics and statistics*, vol. 36, No. 4, 1954

- Paul De Grauwe, *I limiti del mercato. Da che parte oscilla il pendolo dell'economia?*, Bologna, il Mulino, 2018.
- R. H. Coase, *The problem of social cost*, in *The journal of law and economics*, Vol III, University of Chicago, 1960.
- Rees R., *The theory of principal and agent. Part I*, in "Bulletin of economic research", vol.37, 1985
- Roberto Artoni, *Storia dell'Iri. 4 crisi e privatizzazione*, Bari, Editori Laterza, 2014.
- Roberto Cellini, *Politica economica: introduzione ai modelli fondamentali*, Milano, McGraw-Hill, 2004.
- Rosen H.S., *Scienza delle finanze*, McGraw-Hill, (capitoli 4,6), 2007
- Valerio Castronovo e AA.VV., *L'Italia contemporanea 1945-1975*, Torino, Piccola biblioteca Einaudi, 1976.
- Vito Cozzoli, *Un decennio di privatizzazioni: la cessione di Telecom Italia*, Milano, Giuffrè Editore, 2004.
- Zanetti G. e Alzona G., *Europa e Italia: la sfida della competitività*, Bologna, Il Mulino, 1998.
- Megginson, Scannapieco, *The financial and economic lessons of Italy's privatization program*.
- Ministero del Tesoro, del bilancio e della programmazione economica, *Libro bianco sulle privatizzazioni*.
- Nancy Birdsall, John Nellis, *Winners and losers: assessing the distributional impact of privatization*.
- OECD, Studi economici dell'OCSE 1999-2000 (Italia)
- Paolo Fulghieri, Luigi Zingales, *Privatizzazioni e struttura del controllo societario: il ruolo della public company*.
- Pepper D. Culpepper, *Eppure, non si muove: Legal change, institutional stability and italian corporate governance*.
- R&S Mediobanca, *Le privatizzazioni in Italia dal 1992*.
- Roberto Torrini, cfr. Roberto Torrini, *Profit Share and Returns on Capital Stock in Italy: the Role of Privatisations Behind the Rise of the 1990s*, in "Centre for economic performance", No. 671, gennaio 2005
- Silvia Giacomelli, Sandro Trento, *proprietà, controllo e trasferimenti nelle imprese italiane. Cosa è cambiato nel decennio 1993-2003?*, Banca d'Italia.
- Vito Cozzoli, *Un decennio di privatizzazioni: la cessione di Telecom Italia*.

## RIASSUNTO

### *Introduzione*

In questo progetto di tesi, l'obiettivo principale è innanzitutto quello di scandagliare le diverse teorie e i modelli che stanno alla base dei vasti programmi di privatizzazioni che hanno coinvolto tutto il mondo, per poi passare ad un'analisi più specifica riguardante il nostro paese, sia in un approccio statico microeconomico che dinamico macroeconomico. L'intento è quello di far capire al nostro lettore in prima battuta che le privatizzazioni sono il frutto di un più generale passaggio epocale da un certo modello di capitalismo ad un altro. Da un'epoca in cui vi era più Stato ad un'epoca in cui si sostiene più mercato, a tal proposito abbiamo utilizzato una metafora del celebre economista Paul De Grauwe, che guarda all'economia come a un grande pendolo che oscilla tra Stato e mercato e che in più fasi nella storia ha oscillato senza lasciare vincitori sul campo. Le privatizzazioni nascono proprio da un nuovo approccio dell'economia che ha spinto dagli anni '80 verso una minore presenza dello Stato. Sulla base di queste premesse, l'altro intento di questo progetto di tesi è capire attraverso le diverse teorie e i risultati conseguiti nel nostro paese, coinvolto nel processo di questa parabola neoliberista, che infondo non esiste un unico vincitore tra mercato e Stato, ma che nel fragile equilibrio che c'è tra queste due istituzioni, il vero vincitore è chi sa cogliere la complessità dei processi sia in un'ottica microeconomica che macroeconomica; ricordando ai nostri lettori che ogni tentativo di riforma e ogni forma di capitalismo si deve necessariamente declinare con il contesto istituzionale e la cultura di un determinato paese.

### *Le premesse storiche e la svolta neoliberista*

Nel primi due capitoli della prima parte storica, viene tracciato un breve *excurus* storico, che mette in luce il passaggio dalla nascita dei primi provvedimenti di protezione sociale di carattere episodico, di inizio novecento, fino alla fine del modello dello Stato imprenditore, ultimo tassello della fase di *espansione* del *welfare state*. Nel primo capitolo viene usata una classificazione storica di Hugh Hecló, uno dei massimi conoscitori dei modelli di *welfare state*, che traccia tre

principali fasi all'interno delle quali si è evoluto l'intervento dello Stato nell'economia. Ogni paragrafo sintetizza una delle tre fasi che per questione di brevità citiamo soltanto: la prima fase della *sperimentazione* (1870-1930), seconda fase del *consolidamento* (1930-1950) e la terza fase dell'*espansione* in cui l'intervento statale in economia raggiunge il suo acme costituendo il paradigma dello Stato imprenditore (1950-1970). Nel secondo capitolo della prima parte invece, dopo aver descritto tutte le premesse storiche che hanno portato alla svolta neoliberista e il passaggio dallo Stato imprenditore allo Stato regolatore, vengono analizzate le diverse stagioni di privatizzazioni in Europa. Si sottolinea infatti che nonostante le premesse che hanno portato a questo nuovo *trend* fossero le medesime, (in particolare bassa crescita in seguito alla stagflazione degli anni '70, finanze pubbliche in rosso con debiti pubblici sempre più insostenibili, a fronte di una spesa pubblica che si faceva fatica a contenere), i piani di dismissioni attuati nel mondo hanno assunto una molteplicità di forme e approcci. Questo perché per ogni Stato le priorità e le esigenze mutavano, così come variavano le condizioni istituzionali di partenza, dunque si capisce bene che al di là dei motivi ideologici, ogni paese era alla ricerca del *mix* di riforme giusto per incanalare le privatizzazioni verso un modello di capitalismo nuovo e più dinamico. Per ogni paragrafo vengono analizzate le stagioni di privatizzazioni rispettivamente di Gran Bretagna (con il modello dell'azionariato diffuso) di Francia (con il modello opposto dei noccioli duri) e Germania. Nell'ultimo paragrafo si fa un *focus* storico sulle privatizzazioni italiane, dal quale emerge una situazione molto più problematica sul lato delle finanze pubbliche e del galoppante debito pubblico, vuoi per il ritardo accumulato negli anni nell'avvio delle dismissioni rispetto agli altri *partner* europei, vuoi per un capitalismo drogato per anni da un ingombrante presenza dello Stato e che ora doveva fare i conti con il contesto ultra-competitivo internazionale.

### *L'approccio economista e di political economy*

Nella seconda parte si fa un cenno alla letteratura in merito all'impresa privata contrapposta all'impresa pubblica e successivamente nel terzo capitolo alla

letteratura in merito alle privatizzazioni in senso stretto con un'analisi microeconomica e macroeconomica sulla stagione di privatizzazioni italiana. Come si afferma nel primo capitolo della seconda parte, la necessità per i neoliberalisti di riscrivere le regole del gioco non nasceva semplicemente da una motivazione di carattere esclusivamente ideologica, ma dall'accettata consapevolezza che la sovrastruttura fino ad allora considerata non negoziabile, ora non forniva più gli *outcomes* soddisfacenti in termini di efficienza e qualità e che dunque andava cercato un modello alternativo meno soggiogabile da meri interessi politici. Non era in gioco la relativa superiorità di un'idea rispetto ad un'altra ma la credibilità stessa delle istituzioni davanti ai propri cittadini. Senz'altro verso la fine degli anni '80 la vittoria del modello di mercato statunitense e il collasso del regime comunista sovietico, hanno gettato luci e ombre sul modello dell'economia pianificata mostrandone i limiti e le velleità, facendo da eco anche ai sistemi più temperati della terza via europea. Via via tutti i paesi che erano andati un po' oltre con l'intervento dello Stato in economia attraversavano, sempre in quegli anni, ondate di crisi sempre più violente e incontravano maggiori difficoltà nel superarle. Ed è su queste premesse che l'impresa pubblica si conquista una fama negativa e diventa il bersaglio numero uno dei neoliberalisti, usciti allo scoperto sventolando il vessillo delle libertà economiche e dello Stato minimo. L'impresa pubblica rappresenta il cavallo di battaglia dello Stato imprenditore, rimasto legato agli allori degli anni del grande *boom* economico. Nel primo paragrafo si fa un breve cenno ai beni pubblici e beni privati, tenendo presente che in ogni caso in nessuna società vi è assoluta predominanza di libero mercato, ossia una società dove tutte le relazioni economico-sociali sono governate dalle leggi del mercato senza la minima intrusione dello Stato, e che inoltre ovunque avvengono (anche se in modi o con frequenza diversa) i cosiddetti fallimenti del mercato, il pubblico rappresenta ancora una parte significativa dell'economia e l'unico mezzo ancora necessario e adatto per risolvere i suddetti fallimenti del mercato. I beni pubblici puri rappresentano infatti uno dei fallimenti del mercato e nel primo paragrafo si sottolinea l'importanza dell'intervento dello Stato per offrirli nella quantità e nella qualità socialmente efficienti. Dopo questa premessa si passa nei successivi paragrafi alle diverse teorie sull'impresa pubblica e l'impresa privata. In particolare

la teoria sul comportamento dei *manager* che dimostrano la più alta *performance* dell'impresa privata su quella pubblica su motivazione di ordine gestionale e produttivo. Si sottolinea al riguardo che la migliore *performance* del privato è dettata grazie al clima competitivo che si instaura tra i *manager* delle diverse aziende e quindi dal grado di concorrenzialità esterna, e al sistema degli incentivi premiali all'interno della medesima azienda. In sostanza nell'impresa pubblica essendo assenti tali incentivi ed essendo estremamente lontana l'eventualità del fallimento, in quanto protetta dallo Stato, il *management* o burocrazia in questo caso si rilassa su *standard* produttivi meno efficienti. Nei paragrafi successivi si passa dalle teorie sul comportamento dei *manager* alle teorie sul comportamento dell'impresa. Si parte da una possibile soluzione delle falle che producono il *gap* tra impresa pubblica e privata, attraverso una possibile applicazione della teoria principale-agente al caso dell'impresa pubblica. In sostanza il controllo del principale nei confronti dell'agente, in tale modello, si traduce in parte con l'introduzione di un sistema di incentivi previsti dal contratto. I suddetti incentivi sono strettamente correlati ai risultati di performance conseguiti dai manager, traducibili in termini di risultato di prodotto o di livello di *effort*. Tuttavia come si sostiene nel quinto paragrafo, la questione se davvero tali sistemi possano funzionare, a prescindere da ogni altra variabile, è una questione piuttosto dibattuta e lo continuerà ad essere nonostante le grandi innovazioni che si sono avute in questi ultimi decenni con la rivoluzione del *New public management*. La questione più rilevante è se i dettami della teoria dell'agenzia siano effettivamente applicabili al caso dell'impresa pubblica, in virtù della sua particolare funzione-obiettivo che ben si presta a seguire logiche non di puro mercato, ma legate a principi e valori sociali della collettività in generale, nell'interesse della quale opera. Nei paragrafi finali del primo capitolo si parla della nota teoria di diritti di proprietà, che ritorna a ribadire la superiorità dell'impresa privata su quella pubblica, in virtù della sua funzione obiettivo legata alla massimizzazione del profitto e infine un cenno alla teoria sulla regolamentazione e il Teorema di Coase. Successivamente si passa alla letteratura in merito alle privatizzazioni in senso stretto. Nel secondo capitolo si parla dell'approccio di *political economy* delle privatizzazioni in cui vengono messe in luce tutte le dinamiche politico-elettorali che stanno dietro la scelta di

privatizzare e in particolare la scelta sul come privatizzare, che può costituire un nucleo ideologico a sé stante. Si parla innanzitutto delle variabili politico-istituzionali e della loro possibile influenza sui programmi di privatizzazioni. In particolare emerge, attraverso analisi empiriche, che sistemi elettorali maggioritari e forme di governo presidenziali (prevalentemente con governi di destra) sono più propensi a privatizzare e riscuotono maggiore successo nell'implementazione del programma. Non mancano eccezioni, come nel nostro caso italiano, in cui si è assistito a un maggior numero di privatizzazioni sotto i governi di centro-sinistra. Per quanto riguarda il come privatizzare, emerge che governi di destra sono più favorevoli a impostare le privatizzazioni per favorire l'azionariato diffuso e utilizzare l'offerta pubblica d'acquisto come tecnica di vendita privilegiata, mentre governi di centro sinistra, se costretti a privatizzare, optano per la massimizzazione degli introiti e prediligono tecniche di vendita come la trattativa privata, o l'offerta pubblica di vendita con modello a nocciolo duro.

### *L'approccio micro e macro delle privatizzazioni*

Nel terzo e ultimo capitolo si tenta di indagare e capire come avvengono le privatizzazioni, sia nella fissazione degli obiettivi che nella modalità con cui vengono condotte (modalità di vendita, tipo di regolamentazione, grado di apertura alla concorrenza, tipo di cessione parziale o totale ecc..). Basti pensare che oltre alle ragioni *mainstream* più diffuse nell'avvio del processo, ve ne sono diverse che attengono a vincoli di natura esterna al sistema paese (come ad esempio le pressioni derivanti dalla futura Unione europea sull'Italia, nel rispetto dei vincoli di bilancio conformi con il progetto futuro dell'unione monetaria e su una più completa unione di mercato). Il capitolo si apre con le tipologie di obiettivi che si possono realizzare con un programma di privatizzazione, facendo una distinzione tra due differenti approcci. Nel secondo paragrafo si parla dell'approccio "ideologico" britannico, intendendo ideologico in un'accezione non negativa o politica, mentre nel paragrafo successivo si tratta del secondo approccio alternativo emergenziale con obiettivi di breve e medio periodo. Come abbiamo già sostenuto precedentemente, i presupposti alla base dei grandi programmi di privatizzazioni erano grosso modo i medesimi:

deterioramento delle finanze pubbliche, diverse società finanziarie e non del settore pubblico con un alto indebitamento e una *performance* sempre meno soddisfacente, economia stagnante e alti livelli di disoccupazione. Tuttavia a questi problemi se ne associano diversi altri, specifici dei diversi paesi, che hanno notevolmente differenziato i diversi programmi da stato a stato. Quelle della Gran Bretagna sono i tipici esempi di privatizzazioni con a monte uno specifico disegno politico-economico e politico-industriale, che hanno spinto verso una nuova struttura delle relazioni tra azionariato e *management*, tra diritti proprietari e diritti finanziari, tra efficienza gestionale d'azienda ed efficienza allocativa di mercato. Un approccio strategico di ampio respiro, che tuttavia presenta alcune difficoltà di attuazione e conseguimento dei risultati: in primo luogo, l'aspetto sperimentale del programma che non ha avuto precedenti nella storia e che dunque, doveva inizialmente scontrarsi con il muro dello scetticismo generale<sup>135</sup>; in secondo luogo l'aspetto temporale riguardo sia il piano in sé, sia per la prima ricezione dei risultati (la lunghezza temporale pone problemi di natura politica, in quanto ha bisogno sia di un largo consenso da parte del partito promotore, sia di una serie di variabili politico-elettorali che garantiscano una certa continuità del programma). L'altro approccio alternativo è quello emergenziale che ha caratterizzato il nostro paese. Nel caso italiano ad esempio, date le imperanti esigenze di fare cassa, l'obiettivo della riduzione del *deficit* pubblico, tramite i proventi del collocamento delle imprese dismesse sul mercato, era incompatibile con strategie di politica industriale e che dunque inevitabilmente, dati i tempi lunghi che richiedono operazioni di questo tipo, lo sviluppo di una nuova forma di capitalismo più dinamico tramite le privatizzazioni sarebbe passato in secondo piano. Le priorità erano urgenti e la situazione emergenziale in cui imperversava il nostro paese ha contribuito a impostare il programma verso obiettivi di medio termine. Nel quarto paragrafo trattiamo del rapporto che intercorre tra le liberalizzazioni e le privatizzazioni. Si parte dal presupposto che privatizzazioni e liberalizzazioni fanno parte di un medesimo mix di ricette del *Washington consensus*, ma indicano processi nettamente differenti e separati tra loro, nonostante si cerchi di agganciarle in vista

---

<sup>135</sup> John Moore, *British privatization, taking capitalism to the people*, in rivista "Harvard business review", 1992, p. 3.



di specifici obiettivi di sistema, miranti ad accelerare il passaggio verso un nuovo modello di capitalismo più dinamico nel più breve tempo possibile. L'efficienza allocativa (obiettivo delle liberalizzazioni), attiene al modo in cui il mercato alloca determinati *output*, beni o servizi, all'effettivo prezzo che rispecchia la curva dei costi dell'impresa produttrice e le esigenze dei consumatori che domandano tale bene o servizio. In altre parole è il grado di efficienza di un mercato nel raggiungimento dell'ottimo sociale sia per i consumatori che per i produttori, senza che nessuno sia avvantaggiato da situazioni di squilibrio a danno di qualcun altro. Quando per un'impresa si pongono problemi di inefficienza gestionale si privatizza, mentre quando ricorrono problemi di inefficienza allocativa si liberalizza. Tuttavia un fattore importante secondo diversi teorici sul tema, risulta essere la tempistica con la quale avvengono le liberalizzazioni associate al programma di privatizzazioni. Nel paragrafo si spiega infatti che una sequenza temporale in cui prima si privatizza e poi si liberalizza, rischia di causare gravi distorsioni nel mercato, trasferendo la posizione di rendita dal settore pubblico al privato, a danno dei consumatori. Si chiarisce inoltre che discorso a parte va fatto per il settore delle *public utilities*, che presenta delle problematiche tutte sue riguardo gli adeguamenti istituzionali necessari prima della liberalizzazione. Nel quinto paragrafo si mettono in rassegna le diverse tecniche di vendita delle società pubbliche che sono principalmente tre: collocamento sul mercato tramite Opv, trattativa privata in cui si seleziona l'acquirente e la tecnica ibrida che combina le due Opv con nocciolo duro di azionisti scelti. Si spiega inoltre che le differenti tecniche sono funzionali al raggiungimento di diversi obiettivi. Ad esempio l'offerta pubblica di vendita è funzionale allo sviluppo di un azionariato diffuso, oppure allo sviluppo di investitori istituzionali. Nel caso di nucleo stabile di controllo o di trattativa privata invece, l'obiettivo potrebbe essere quello di puntare alla stabilità degli assetti societari. Inoltre le tecniche possono essere combinate tra di loro in base alle esigenze e la caratteristica del mercato in cui si sta collocando l'impresa privatizzata. Negli ultimi due paragrafi infine, alla luce degli obiettivi fissati con provvedimento legislativo, si cerca di esaminare il programma di privatizzazione italiano, cercando di capire quali effetti abbia prodotto sulle aziende in un approccio statico e in generale quali siano state le occasioni mancate o gli obiettivi mancati

seguendo un approccio dinamico in cui però le privatizzazioni vanno contestualizzate in un più ampio spettro di riforme istituzionali. In sintesi quello che emerge nella prospettiva microeconomica è che le aziende privatizzate hanno effettivamente assistito a un recupero di efficienza gestionale e di redditività, anche se, come si spiega nel paragrafo, ciò è avvenuto con delle differenziazioni da settore a settore. In particolare il settore bancario ed energetico sono quelli che hanno registrato una migliore *performance* gestionale. La metodologia utilizzata dagli studiosi per ricavare tali informazioni è l'analisi *before-after* tramite la quale si osservano i dati di bilancio delle diverse aziende, in un *range* temporale che tiene conto dell'andamento precedente la dismissione. Dagli studi analizzati emerge però un andamento regressivo degli investimenti. Nel complesso però può dirsi positivo il risultato a livello di efficienza gestionale, confermando l'ipotesi già affrontata nel secondo capitolo, secondo la quale in media alle operazioni di privatizzazioni conseguono una maggiore efficienza gestionale delle ex-imprese pubbliche e una maggiore redditività. Passiamo ora all'ultimo paragrafo in cui si passa a un approccio macroeconomico nell'analisi delle privatizzazioni italiane. Avere infatti solo la visione microeconomica nell'analisi empirica sui risultati, potrebbe essere distorsivo, in quanto metterebbe in luce solo gli inevitabili effetti positivi di efficienza produttiva sulle singole imprese. Ma non terrebbe conto degli effetti macroeconomici e potrebbe in alcuni casi forzare l'analisi verso un giudizio positivo ma acritico e privo di slancio propositivo. Gli obiettivi macroeconomici infatti non sono obiettivi di secondo ordine, ma se raggiunti consentono a tutti gli altri obiettivi di poter dare continuità nel produrre effetti. Ricordando che tutto il sistema nel suo complesso ha come finalità il miglioramento del benessere generale. Detto ciò, però, occorre evidenziare che nelle analisi macroeconomiche la grande difficoltà sta nell'isolare gli effetti prodotti dalle altre variabili che entrano in gioco nel modello, essendo molte e varie e a volte difficilmente controllabili. Per questo la letteratura macroeconomica sul tema delle privatizzazioni è piuttosto scarna e nei pochi studi che sono presenti è difficile trovare uno studio completo, che guardi all'impatto dei programmi di dismissioni su tutti i vari ambiti e dinamiche dell'economia nazionale. Tra gli obiettivi principali del programma di dismissioni italiane, vi era innanzitutto la riduzione dell'indebitamento dei vari enti di gestione

e delle imprese pubbliche, in secondo luogo e di riflesso la conseguente riduzione del debito pubblico e il recupero di efficienza gestionale delle imprese dismesse. Tra gli obiettivi secondari al programma invece sono da segnalare: stabili assetti proprietari e sviluppo del mercato di borsa e il più ambizioso obiettivo della creazione di dieci/dodici gruppi industriali con una dimensione tale da competere a livello internazionale, considerando che l'Italia soffre da molto tempo di nanismo delle imprese.<sup>136</sup> Dal punto di vista del recupero dell'efficienza, abbiamo già avuto modo di notare che molte ricerche empiriche hanno valutato positivamente i risultati conseguiti. Ritornando invece all'analisi macroeconomica, cominciamo con i risultati positivi e gli obiettivi centrati dall'implementazione del piano. Sintetizzando, i due effetti positivi che si sono avuti attengono: alla riduzione dell'indebitamento dei vari enti di gestione, con un effetto positivo sulla riduzione del debito pubblico (grazie alle privatizzazioni si è avuta una riduzione di circa il 10%) e in seconda battuta un effetto positivo vi è stato sulla capitalizzazione di borsa. Nonostante il raggiungimento di questi obiettivi, che ricordiamo rappresentavano la priorità per i governi dell'epoca, tuttavia non mancano le criticità e gli obiettivi mancati, anche se parliamo di obiettivi secondari anche se non meno importanti a nostro avviso in quanto il loro mancato raggiungimento ha degli effetti considerevoli sul sistema paese. Partiamo innanzitutto dall'obiettivo di costituire 10/12 gruppi industriali di rilevanza, che considerando i problemi ancora attuali che attanagliano il nostro paese su questo tema (dall'eccessivo familismo della proprietà delle nostre imprese che risultano inoltre sottodimensionate rispetto alla media dei paesi europei, fino ad arrivare alla scarsa *performance* delle grandi imprese se confrontate con le medio-piccole, che fanno da traino all'economia del paese, assieme al quarto capitalismo dei distretti), non è da trascurare. L'analisi di Megginson e Scannapieco (2006), rileva infatti che tra le maggiori criticità emerse nel nostro paese in merito al programma di dismissioni, vi è la mancanza di firme veramente globali ponendo l'Italia in competizione con i paesi emergenti a basi salari. La bassa competitività del nostro paese a livello internazionale negli ultimi anni è diventato un problema sempre più pressante e ha radici antiche connaturate

---

<sup>136</sup> D.L. 11 luglio 1992, n. 333, art.16, Programma di riordino di Iri, Eni, Enel, Imi, Bnl ed Ina.

con la natura stessa del nostro capitalismo. Abbiamo in tal senso effettuato un confronto tra le prime maggiori società italiane nei primi anni '90 e le maggiori società degli ultimi anni. Mettendo a confronto i grandi gruppi industriali del passato con quelli recenti emerge che, paradossalmente le uniche imprese rimaste intatte ai vertici della classifica e che continuano a crescere in un contesto difficile come quello del post crisi 2008, sono quelle rimaste in mano pubblica. Considerando peraltro, che negli ultimi venti anni gran parte del mondo privato ha subito acquisizioni dall'estero nel migliore di casi, oppure si è estinto cedendo il passo a nuovi gruppi che fanno comunque fatica a reggere il passo con i grandi colossi internazionali. Tra i privati italiani rimasti a galla vi sono poche firme, tra cui Edizione del gruppo Benetton e Luxottica che però si è fusa recentemente con Essilor costituendo il gruppo EssilorLuxottica S. A., con sede a Parigi e Fca che ha sede in Olanda, controllata dal gruppo olandese Exor che detiene la maggioranza delle azioni dell'azienda automobilistica italo-americana.

1991

2018

IRI	ENEL
FIAT	ENI
ENI	GSE
ENEL	FCA ITALY
STET (IRI)	TELECOM
FERRUZZI FINANZIARIA	EDIZIONE
AGIP (ENI)	LEONARDO
ENICHEM (ENI)	EDISON
MONTEDISON	LUXOTTICA
SNAM (ENI)	SAIPEM
ILVA (IRI)	ESSO ITALIANA
PIRELLI	FERROVIE DELLO STATO
FINMECCANICA	POSTE ITALIANE
OLIVETTI	PRYSMIAN
FININVEST	VODAFONE ITALIA

Fonte: dati ricavati da “Le principali società italiane”, Archivio storico Vincenzo Maranghi, Mediobanca.

Legenda: -Rosso:pubbliche/società partecipate con Stato azionista -Verde: gruppi privati italiani -Blu: gruppi esteri

. Viene meno dunque l'obiettivo della formazione dei grandi gruppi industriali, ma del resto un piano di privatizzazioni contenente tanti obiettivi sul lato teorico, finisce inevitabilmente per creare false aspettative e dunque deludere su alcuni punti, soprattutto se richiedono cambiamenti istituzionali importanti come nel caso dell'obiettivo annunciato di voler creare stabili assetti proprietari dei noccioli duri, da un lato e dall'altro voler creare le basi per un azionariato diffuso. Se per quanto riguarda il caso della mancata creazione dei dodici grandi gruppi privati, infatti, non si può imputare la colpa direttamente a come sono state condotte le privatizzazioni, nel caso della stabilità degli assetti proprietari delle imprese dismesse, la questione è più articolata e merita più attenzione. A ciò va aggiunto che, secondo molti addetti del settore, in Italia l'eccessiva concentrazione della proprietà (che come vedremo in seguito è perfino aumentata negli ultimi venti anni) e i deboli assetti proprietari emersi nelle grandi imprese dismesse, hanno giocato un ruolo non marginale nel causare la perdita di competitività del nostro paese, a causa della ridotta dimensione media d'impresa e dell'assenza di nuove grandi firme globali tricolori dagli anni '90 ad oggi., di cui parlavamo prima. Partiamo con ordine però. Sulla tematica sono stati scritti fiumi di libri e pubblicate numerose ricerche, una tra le quali appare rappresentativa di tutte, ed è lo studio dei due ricercatori della Banca d'Italia Silvia Giacomelli e Sandro Trento (2005), che hanno acceso per la prima volta i riflettori su questo controverso problema del nostro paese, in seguito alla stagione delle riforme degli anni '90. Come sottolineato in questo importante studio, in realtà le difficoltà competitive del nostro paese vengono da molto lontano ed è grosso modo dagli anni fine degli anni '80, che i grandi gruppi industriali italiani dell'epoca stavano sperimentando sulla loro pelle, difficoltà crescenti nel mantenersi al passo con gli altri *competitors* internazionali, in merito soprattutto, oltre ai gravi dissesti finanziari, in merito a problemi di natura tecnico-organizzativi. Per questo motivo la Banca d'Italia ha avviato uno studio per capire, attraverso indagine quantitative, se tali difficoltà competitive fossero da imputare principalmente alle caratteristiche degli assetti proprietari e di controllo delle imprese stesse. Come sottolineano Giacomelli e Trento nei dieci anni che seguono l'avvio delle privatizzazioni, ossia il 1992, scrivono infatti i due studiosi:

[...]: tra il 1995 e il 2002, la quota italiana sul commercio mondiale è scesa dal 4,5 al 3,3 per cento, a fronte di un incremento delle quote di Germania e Francia. La produttività del lavoro nell'ultimo decennio è cresciuta soltanto dell'1,7 per cento l'anno contro tassi del 4,3 per la Francia, del 3,2 per la Germania e del 2,8 per il Regno Unito. Il nostro sistema produttivo sconta una minore capacità innovativa sia in termini di investimenti in ricerca e sviluppo, rimasti stabili sull'1 per cento del PIL da circa dieci anni, sia in termini di attività brevettuale, assai più modesta di quella dei principali paesi avanzati. Lo stesso processo di frammentazione dimensionale dell'industria.<sup>137</sup>

Aggiungendo che da contraltare a questi dati si è avuta una maggiore frammentazione dimensionale dell'industria italiana che ha assistito al passaggio da una dimensione media d'impresa nel 1991 pari a 4,5 addetti, a una dimensione media nel 2001 pari a 3,9. E questo nonostante le numerose riforme che hanno riguardato il nostro paese, dalle riforme sugli istituti del diritto del lavoro, al commercio, sul diritto societario, i servizi pubblici, settore bancario e soprattutto in seguito alla stagione delle privatizzazioni che per quantità di operazioni e introiti è tra le maggiori operazioni al mondo. Ovviamente anche se la dimensione media d'impresa italiana non è da imputare direttamente alle singole operazioni di privatizzazione, ci preme evidenziare che un efficace programma di privatizzazioni non è dato solo dall'efficacia delle tecniche di vendita e nel complesso da quanto si riesce a cedere sul mercato, ma anche dai vari adeguamenti istituzionali che fanno da contorno a questo complesso piano di dismissioni, soprattutto in un paese come il nostro che ha approfittato dei cambiamenti istituzionali degli anni '90, per cambiare in maniera radicale modello capitalistico ed era necessario, in quanto il precedente modello si reggeva proprio sulle grandi *holding* statali del ministero delle partecipazioni statali. Senza entrare nel merito di tutte le riforme del diritto societario e della *governance* aziendale, evidenziamo un altro fattore emerso da questo lavoro di ricerca che è rappresentato dal tipo di proprietà delle imprese. In particolare emerge ancora un predominante controllo delle imprese di tipo familiare, seppur con un lieve aumento del controllo di gruppo e coalizionale, grazie soprattutto in merito al ruolo delle imprese pubbliche trasformate in società per azioni. Tuttavia emerge ancora un'esigua partecipazione degli investitori

---

<sup>137</sup> Silvia Giacomelli, Sandro Trento, *Proprietà, controllo e trasferimenti nelle imprese italiane. Cosa è cambiato nel decennio 1993-2003?*, Banca d'Italia, n. 550, 25 giugno 2005, p.10.

istituzionali, che rimane tra le più basse se confrontata con i paesi finanziariamente più sviluppati, dato che avvicina il nostro paese verso i paesi in via di sviluppo su questo ambito.<sup>138</sup> In sintesi dunque emerge un controllo prevalentemente familiare e un grado di concentrazione delle imprese elevato rispetto agli paesi europei. A questo studio di carattere generale si affianca quello relativo agli assetti proprietari più specifico sulle aziende privatizzate di Emilio Barucci e Federico Pierobon (2010) e già anticipato in un loro precedente studio (2007). In questo studio si evidenzia che tra i fallimenti e le delusioni avute in merito al programma di privatizzazioni si ha proprio l'instabilità e la debolezza dei "noccioli duri", mettendo in rassegna tutte le imprese privatizzate che avvalorano tale risultato (dal caso più emblematico di Telecom Italia, a Aeroporti di Roma, Seat ecc...) ad eccezione delle banche che rappresentano l'unico successo in tal senso.<sup>139</sup> Un ultimo fattore che ha destato perplessità e ultimo fattore di criticità tra le variabili macroeconomiche, riguarda il grado di concorrenzialità dei mercati e in particolare nel settore delle *public utilities*. Vi sono molti studi che evidenziano come la mancata liberalizzazione, o la lentezza del processo dell'apertura alla concorrenza dei mercati, in particolare nel settore delle *public utilities*, abbia generato forti distorsioni che sono andate principalmente a danno dei consumatori, con prezzi dei beni o servizi erogati superiori alla media, in particolare nel settore energetico. Un primo studio che accenna a tale fenomeno è quello relativo al lavoro di ricerca di Megginson e Scannapieco (2006), dal quale risulta che in seguito alle privatizzazioni nel settore delle telecomunicazione e dell'elettricità, in Italia non si sia assistito a una diminuzione dei prezzi, in quanto vi è stata un'iniziale freddezza nell'aprire tali settori alla concorrenza.<sup>140</sup> In uno studio del 2006 del Centro studi Confindustria era già emerso, utilizzando statistiche ufficiali sulla dinamica di

---

<sup>138</sup> Silvia Giacomelli, Sandro Trento, *ivi*, pp. 26-27.

<sup>139</sup> Emilio Barucci, Federico Pierobon, *Stato e mercato nella Seconda repubblica*, Bologna, Il Mulino, 2010, pp. 87-88. Sul tema dei deboli assetti proprietari delle privatizzate vedi anche Alfredo Macchiati, *Breve storia delle privatizzazioni in Italia: 1992-1999. Ovvero: si poteva far meglio?*, in rivista "Mercato, concorrenza, regole", Fascicolo n. 3, 1999.

<sup>140</sup> William L. Megginson, D. Scannapieco, *ivi*, pp. 26-27, 64-65. Sul medesimo risultato converge anche Roberto Torrini, cfr. Roberto Torrini, *Profit Share and Returns on Capital Stock in Italy: the Role of Privatisations Behind the Rise of the 1990s*, in "Centre for economic performance", No. 671, gennaio 2005.

prezzo nel settore dell'energia e delle quote di mercato delle imprese che operavano e operano tutt'ora nel settore, un profilo di criticità circa il grado di concorrenza nel settore energetico.<sup>141</sup>Come afferma lo studio stesso, il settore energetico in Italia non è caratterizzato da condizioni di concorrenza e di conseguenza, citando testualmente: “[...]è possibile generi un vincolo alla crescita restituendo prezzi relativamente elevati con corrispondenti volumi più contenuti”. Nel più recente lavoro di Emilio Barucci e Federico Pietrobon (2010), si confermano tali risultati evidenziando inoltre un elevato grado di regolamentazione anticoncorrenziale nel settore di pubblici servizi. Nel loro studio inoltre, emerge una dinamica che dimostra l'effetto che ha suscitato la posizione di rendita di queste imprese operanti nel settore delle *public utilities* nel corso del tempo, a danno dei consumatori. Tali dinamiche consistono in scarsi investimenti nel settore dei trasporti, autostrade e telecomunicazioni che hanno lasciato indietro il paese rispetto agli paesi europei dal punto di vista infrastrutturale e una sproporzionalità nel settore energetico tra dinamica degli investimenti e dei prezzi, e andamento dei generosi dividendi strappati in favore degli azionisti. Lo studio dimostra da un lato una regolazione debole e inefficace sul settore dei trasporti, e anticoncorrenziale nel settore energetico.

## *Conclusioni*

Abbiamo visto nei primi capitoli, le ragioni storiche ed economiche che stanno dietro ai vasti programmi di privatizzazioni. Le premesse che hanno portato alla stagione delle dismissioni e più in generale alla svolta neoliberista in tutto il mondo, sono grosso modo le medesime, finanze pubbliche in rosso, dinamica della spesa pubblica insostenibile, apparato industriale da rilanciare per promuovere la crescita che non registrava più i livelli *pre-crisi* degli anni '70. Abbiamo elencato un serie di teorie che spiegano come e perché l'impresa privatizzata possa raggiungere una migliore efficienza gestionale, in virtù dei meccanismi concorrenziali e competitivi che operano all'interno e all'esterno nel mercato in cui si muove e opera. Tuttavia

---

<sup>141</sup> Studio consultabile sul sito web:

[http://www.astridonline.it/static/upload/protected/Conf/Confindustria\\_PAPER\\_8\\_06042006.pdf](http://www.astridonline.it/static/upload/protected/Conf/Confindustria_PAPER_8_06042006.pdf)



come abbiamo avuto modo di notare nonostante le premesse fossero le medesime, i programmi sono variati da paese a paese, da regione a regione, prefigurando diversi modelli di privatizzazione. I programmi infatti necessitano per essere attuati, di essere adeguati al contesto socio-economico in cui intervengono e soprattutto di essere accompagnati da riforme e aggiustamenti istituzionali di ampio respiro. Abbiamo visto nel caso italiano, quanto abbia influenzato in sé il ritardo nel dare avvio a questa importante rivoluzione (se si fosse intervenuti prima non si sarebbe arrivati a quel livello di indebitamento pubblico e vi sarebbe stato un approccio più strategico-industriale) e di conseguenza allo stato in cui imperversavano le finanze pubbliche. Inoltre era vicina la scadenza fissata a Maastricht per il rispetto di famosi parametri di cui tanto si parla ancora oggi. Nonostante l'approccio emergenziale, però il nostro paese è riuscito a centrare una serie di obiettivi in tempi molto rapidi, pur non senza profili di criticità sulla trasparenza delle procedure<sup>142</sup>. In particolare si è raggiunti l'importante valore totale di 152 miliardi di euro degli introiti, i quali hanno contribuito per il 10% circa alla riduzione del debito pubblico. Altro obiettivo realizzato in tempi *record* è stato nel raggiungere livelli di capitalizzazione di borsa in linea con altri paesi europei. Inoltre bisogna aggiungere che gran parte delle imprese privatizzate sono riuscite a risollevarsi e raggiungere una maggiore efficienza gestionale. Tuttavia come abbiamo già affermato nell'ultimo paragrafo occorre anche tener conto delle variabili macroeconomiche del nostro paese degli ultimi venti anni, per avere un quadro più completo e meno ingenuo, senza tralasciare il fatto che tali variabili non possono essere imputate direttamente alle singole operazioni di privatizzazioni, ma che vanno interpretate alla luce di quello che il programma di privatizzazione rappresentava nel suo complesso, assieme ad altre riforme avvenuto nel nostro paese negli anni '90, ossia l'intento di dare un

---

<sup>142</sup> Secondo una relazione della Corte dei Conti di febbraio 2010 sul processo di privatizzazioni si evidenzia, si cita testualmente: «significative e non compiutamente spiegate incongruenze nelle contabilizzazioni», «notevoli ritardi» nei versamenti al fondo ammortamenti dei titoli di stato che ne hanno consentito «un temporaneo utilizzo per soddisfare esigenze di liquidità del tesoro oltre che per ottimizzare la gestione operativa del debito», oltre a «scarsa trasparenza connaturata ad alcune delle procedure utilizzate in una serie di operazioni, scarsa chiarezza del quadro della ripartizione delle responsabilità fra amministrazione, contractors ed organismi di consulenza e non sempre immediato impiego dei proventi nella riduzione del debito». *“Risultati e obiettivi delle operazioni di privatizzazioni di partecipazioni pubbliche”*, febbraio 2010.

nuovo volto al capitalismo italiano che doveva imparare a camminare con i propri piedi, non più drogato o sorretto, a seconda delle proprie convinzioni ideologiche, dalla mano pubblica che per decenni lo ha guidato verso determinati obiettivi e orizzonti, pur non senza evidenti successi che hanno contribuito a costituire grandi imprese tutt'ora operanti. Il modello andava cambiato perché non più al passo con i tempi, perché obsoleto e andava orientato verso qualcosa di nuovo. In questo forse l'Italia è stata un po' più prudente e rigida, lasciando che il mercato operasse da sé e sperando che le imprese scegliessero da sole il proprio modello da seguire. Tuttavia a distanza di venti anni e in seguito alla crisi finanziaria poi economica del 2007, ci si è accorti che alcune istituzioni non hanno funzionato o l'assenza di altre ha causato gravi distorsioni che hanno prodotto un minor benessere per i cittadini consumatori. A questo si va ad aggiungere il fatto che il capitalismo italiano oggi, non ha assunto né la forma di un capitalismo di mercato coordinato di stampo tedesco, né il capitalismo liberale delle *public company* anglosassone, rimanendo sospesa in uno strano limbo di incertezza e ridimensionamento rispetto al precedente modello. Sicuramente le privatizzazioni sono state l'occasione per ridurre il debito pubblico e creare un mercato di borsa adeguato ai tempi, ma in un'altra prospettiva sono state l'occasione mancata per rilanciare lo sviluppo economico del paese assieme ad altre riforme istituzionali importanti nel mercato del lavoro e nel mercato del capitale. Ricordando inoltre che le istituzioni e più in generale il sistema capitalistico, sono legittimati dalla collettività cui si riferiscono, la quale viene prima di essi, in funzione della promozione della crescita economica e del benessere generale, altrimenti si trasformano in ingranaggi fini a sé stessi di una macchina che ha smarrito la sua *raison d'être*.

