

# SE LA POLITICA CONDIZIONA IL DESTINO DI POSTE ITALIANE

Nel 2015 la quotazione in Borsa  
L'idea era vendere il residuo in mano statale  
La proprietà pubblica di un'impresa genera sempre problemi di conflitto

ALESSANDRO DE NICOLA

**M**ENTRE impazzano il rischio bancario, il poker della legge di stabilità e la roulette del referendum, c'è una partita trasversale in corso che riassume efficacemente il perché quando la politica si addentra nella "giungla" del mercato quasi mai il risultato è benefico per l'economia.

Stiamo parlando di Poste italiane, azienda quotata in mano per il 65% allo Stato, guidata dall'amministratore delegato Francesco Caio. Chiariamo subito che non parleremo qui della conduzione aziendale da parte dell'attuale management: la bontà della stessa la giudicheranno gli investitori che, a onor del vero, al momento non sembrano scontenti.

Andiamo con ordine. In ottobre 2015 Poste è stata quotata in borsa e lo Stato ha collocato, ad un prezzo inferiore di quanto sperava, il 35,3% del suo capitale, incassando circa 3 miliardi di euro. Qualche mese dopo, il Mef decideva di conferire il 35% del suo pacchetto azionario a Cassa Depositi e Prestiti, controllata a sua volta dallo Stato all'80% e dalle fondazioni bancarie al 20%. L'idea era di vendere il residuo 29,7% in mano statale attraverso un'offerta pubblica di vendita in Borsa ed incassare circa 2,5 miliardi per abbattere un pochino il debito pubblico, essendo comunque il controllo governativo della società assicurato in futuro dal bastione Cdp.

Bene, anzi benino perché non ci sono motivi per non privatizzare completamente le Poste, ma, visto che la società è molto attiva ed è diventata azionista anche di imprese private come la Sgr Anima, più sono numerosi gli investitori privati, più Poste è tenuta a conformare il suo comportamento a logiche di mercato, magari allentando il rapporto con regolatori e politici.

Orbene, l'ulteriore vendita di azioni da parte del governo sarebbe dovuta accadere prima della fine dell'anno (anche per contabilizzare nel 2016 i suoi pur modesti effetti sul debito pubblico) ed era già pronto lo schema di decreto del presidente del consiglio contenente i criteri di privatizzazione e le modalità di dismissione dell'ulteriore quota.

Invece, qualche giorno fa, a margine di un convegno, il capo della segreteria tecnica del ministro Padoan, Pagani, ha dichiarato che non è possibile fornire una tempistica per la cessione del rimanente 29,7% citando i mitici "tempi tecnici" che sempre affiorano in questi casi e l'individuazione del momento di mercato più opportuno. Il 14 settembre il sottosegretario alle telecomunicazioni Giacomelli ha dichiarato che ora non "c'è necessità di un'operazione di questo tipo". Il vice ministro Morando ha chiosato ieri parlando di un allungamento dei

tempi per accompagnare meglio la ristrutturazione. Tre esponenti del governo, tre motivi diversi.

In realtà, si accavallano numerose ipotesi aggiuntive quali cause del ritardo: prima fra tutte la possibile acquisizione da parte di Poste di Pioneer, la società di gestione del risparmio attualmente in mano ad Unicredit ed il cui valore è stimato tra i 2,5 e 3 miliardi; Giacomelli stesso, peraltro, ha parlato delle "ulteriori potenzialità espansive" di Poste. Inoltre, poiché i sindacati hanno espresso la più ferma contrarietà alla diminuzione della quota in mano pubblica (citando, udite, udite "il quadro finanziario internazionale") e il referendum costituzionale è alle porte (e quindi il governo non ha bisogno di aprire un altro fronte coi sindacati), si potrebbe logicamente inferire che un rinvio è politicamente opportuno.

Può darsi che nessuna di queste ragioni esista, o che ognuna concorra in parte, ma le lezioni che possiamo comunque trarre sono tre.

Primo: non esiste "un momento giusto" in cui vendere che il legislatore sarebbe in grado di prevedere per una sua superiore capacità di analisi. La scusa che la situazione di mercato non era buona l'abbiamo sentita numerose volte, magari poco prima di un crollo delle quotazioni i cui effetti negativi si sarebbero potuti evitare vendendo subito.

Qualcuno dice che comprando Pioneer Poste acquisterebbe valore e allora tanto vale aspettare: ne saremmo lieti ma se, ad esempio, la società di Unicredit venisse strapagata, il titolo Poste perderebbe. Se ci fosse bisogno di un aumento di capitale per concludere l'acquisto, questo sarebbe probabilmente a sconto e così via. Insomma, chi può dirlo?

Secondo: la proprietà pubblica genera sempre problemi di conflitto. Un polo Pioneer-Poste potrebbe essere l'affare del secolo, ma si creerebbe il più grande gestore italiano di titoli del debito pubblico controllato proprio dall'emittente di questi titoli: più aumenta la distanza proprietaria tra i due, meglio è.

Terzo: dove c'è l'ingombrante presenza del Leviatano, maggiore è l'ingerenza politica, in questo caso esemplificata dal barrage dei sindacati, che rende ostaggio le imprese di decisioni che al posto di massimizzarne l'efficienza e la redditività, hanno di mira il consenso sociale o elettorale.

Intendiamoci, inutile essere ingenui, in Italia persino le imprese completamente private intrecciano le loro scelte alle decisioni della classe politica: e allora forse possiamo capire perché è 25 anni che non riusciamo a fermare il declino del Belpaese.

adenicola@adamsmith.it

