

Imprese pubbliche e Riforme dei servizi a rete

Outline

Perché le imprese pubbliche

Crisi della proprietà pubblica e riforme dei servizi di interesse generale: obiettivi generali

Il nuovo scenario politico e il ritorno dell'impresa pubblica

La nuova impresa pubblica

Nazionalizzazione e impresa pubblica

EU Post WWII

Monopolio pubblico integrato

paradigma dominante nella gestione dei servizi di interesse a rete

Motivazioni economiche e Motivazioni sociali

Perché Monopolio? Motivazioni economiche

compagnie private riluttanti ad investire in un contesto concorrenziale, a causa di elevati costi fissi, alto grado di incertezza sui ritorni economici, differiti nel tempo

creazione di monopoli legali in industrie a rete permette di raggiungere importanti economie di scala, necessarie a coprire i costi e limitare le tariffe per i consumatori [Mill 1848].

concorrenza avrebbe portato ad investimenti sub-ottimali. Monopolio soluzione economicamente efficiente

Nazionalizzazione e impresa pubblica

- ❑ In Europa all'alternativa del monopolio privato regolato si è preferita l'alternativa del monopolio pubblico; Negli Stati Uniti invece avviene l'opposto
- ❑ Perché Monopolio pubblico? Motivazioni economiche e sociali
- ❑ evitare il rischio che logiche privatistiche di profitto in regime monopolistico causino trasferimento di ricchezza dai consumatori ai produttori; Evitare incentivi alla riduzione di costi a scapito della qualità dei servizi
- ❑ Limiti della cultura imprenditoriale e dei mercati dei capitali
- ❑ Limiti della regolazione del monopolio privato:
 - ❑ asimmetrie informative tra impresa e regolatore limitano regolazione efficiente
 - ❑ rischio di comportamenti opportunistici non riesce ad essere ridotto da uno schema di incentivi appropriato/ o da contratti a lungo termine
 - ❑ costi di transazione tra regolatore e regolato sono elevati

Nazionalizzazione e impresa pubblica

Perché Monopolio pubblico? Motivazioni economiche e sociali

- ❑ Diversa attitudine al rischio *What public ownership does is to eliminate the threat of takeover and ultimately of bankruptcy and the need, which all private undertakings have from time to time, to raise money from the market.* (Pryke, 1982)

- ❑ Coordinamento tra obiettivi politici e decisioni di investimento:
 - ❑ pubblico decide quanto, quando e dove investire in funzione di priorità politiche
 - ❑ privato decide quanto, quando e dove investire in funzione dei rendimenti attesi

- ❑ Diversa funzione obiettivo dell'impresa pubblica
 - ❑ libertà da obiettivi economici di breve termine ha permesso al monopolista pubblico di adottare investimenti con rendimenti incerti, e non necessariamente positivi, che imprese private orientate verso ritorni economici rapidi ed elevati non sarebbero state disposte ad intraprendere
 - ❑ politiche di prezzo e decisioni di investimento deliberatamente incoerenti con obiettivi di profitto e finalizzate a perseguire e salvaguardare obiettivi sociali: sviluppo territoriale e coesione sociale; sostegno dell'occupazione e controllo dell'inflazione; e soprattutto finalità redistributive

Nazionalizzazione e impresa pubblica

Ragioni socio-politiche

- ❑ garantire il *principio di universalità del servizio*: obbligo per l'operatore a fornire in maniera continuativa un servizio di buona qualità, a tutti i consumatori e ad un prezzo accessibile indipendentemente dalle condizioni di reddito e localizzative [Cremer *et al.* 1998]
 - ❑ zone rurali e montane – isolate e a bassa densità abitativa – furono elettrificate, nonostante gli elevati costi fissi unitari non avrebbero giustificato economicamente tali investimenti.

Nel monopolio pubblico, prezzi non riflettono i relativi costi di fornitura
il servizio universale finanziato in due modi.

- ❑ costi fissi venivano, almeno in parte, coperti dalla fiscalità generale e al di fuori del sistema dei prezzi, attraverso cioè trasferimenti diretti dallo stato all'impresa.
- ❑ sistema di sussidi incrociati per finanziare attività non redditizie con quelle più redditizie
- ❑ perdita economica derivante dalla vendita di elettricità sottocosto in alcune aree controbilanciata dai maggiori ricavi conseguiti in aree dove l'elettricità era venduta ad un sovrapprezzo

Nazionalizzazione e impresa pubblica

Paradigma del monopolio pubblico in crisi negli anni '80-90

- ❑ inefficienza gestionale
 - ❑ la gestione pubblica disincentiva la riduzione dei costi, nonché gli investimenti in nuove tecnologie e i miglioramenti qualitativi.
- ❑ Troppi obiettivi possono generare inefficienze nel lungo periodo:
 - ❑ (assunzioni in eccesso da negoziazioni sindacali → riduzione della produttività)
- ❑ Interferenza politica causa inefficienza produttiva
 - ❑ (nomine non meritocratiche)
- ❑ Assenza di incentivi interni per una gestione efficiente (x-inefficiency):
 - ❑ vincoli di bilancio *soft* e all'assenza di un rischio di bancarotta o di *takeover*
 - ❑ problemi *principal-agent* derivanti dall'incapacità di monitorare il comportamento dei manager e dall'impossibilità di allineare le preferenze tra azionisti e manager attraverso opportune formule contrattuali
- ❑ Assenza di incentivi esterni: mercato monopolistico crea stagnazione

Riforme dei servizi di interesse generale

Paradigma del monopolio pubblico in crisi negli anni '80-90

- ❑ Insostenibilità del debito pubblico e Limiti economici del modello di welfare state nell'età della stabilità economica
 - ❑ Investimenti non economici, prezzi pari ai costi marginali e perdite coperte da fiscalità generale aumentano il debito pubblico
- ❑ Riforme politiche verso il mercato unico: superamento dei monopoli nazionali
- ❑ Cambio di paradigma ideologico: Fallimento USSR, Washington Consensus, liberalizzazione dei mercati internazionali, free trade

*What we may be witnessing is not just the end of the Cold War, or the passing of a particular period of post-war history, but the end of history as such: that is, **the end point of mankind's ideological evolution and the universalization of Western liberal democracy as the final form of human government***

Riforme dei servizi di interesse generale

Paradigma del monopolio pubblico in crisi negli anni '80-90

Obiettivi delle nuove riforme

- Aumentare l'efficienza produttiva delle imprese e competitività dell'economia
- Trasferire i miglioramenti di efficienza ai consumatori: da riduzione costi per imprese a riduzione prezzi per consumatori
- Promuovere nuovi cicli di investimenti
- Miglioramento della qualità dei servizi
- riduzione del debito per rispettare patto di stabilità ed entrare nell'euro
- Favorire processo di integrazione dei mercati in un mercato unico europeo

Riforme dei servizi di interesse generale

Paradigma del monopolio pubblico in crisi negli anni '80-90

- Come perseguire questi obiettivi?
- Introduzione concorrenza secondo criteri di non discriminazione
- NOTA: la concorrenza non è il fine in sé, ma il mezzo per raggiungere gli obiettivi di efficienza e miglioramento del benessere
- ordinamento comunitario (art. 86 T.CE) sancisce il superamento del monopolio legale e il passaggio ad un regime di mercato
- Non basta una normativa per aprire la concorrenza; servono nuove riforme

Riforme dei servizi di interesse generale

1. Liberalizzazione

- abbattimento delle barriere e apertura del mercato alla concorrenza
- Obbligo di cessione di quote di mercato a nuovi entranti
- creare un sistema di incentivi esterni all'efficienza

2. privatizzazione delle aziende di stato (non un obiettivo ufficiale UE)

- Trasferimento diritti proprietà da pubblico a privato
 - creare incentivi interni all'efficienza gestionale e produttiva delle imprese
 - ridurre il debito pubblico
 - attirare *equity* e aumentare la capitalizzazione di mercato in un periodo con mercati finanziari in fase di rapida espansione e internazionalizzazione
-
- Proprietà pubblica non vuol dire necessariamente monopolio
 - Liberalizzazione senza privatizzazione

 - Proprietà privata non vuol dire necessariamente competizione
 - privatizzazione senza liberalizzazione
 - Da monopolio pubblico a monopolio privato
 - Trade-off tra efficienza produttiva ed allocativa
 - Regolazione diventa necessaria: Monopolio privato regolamentato

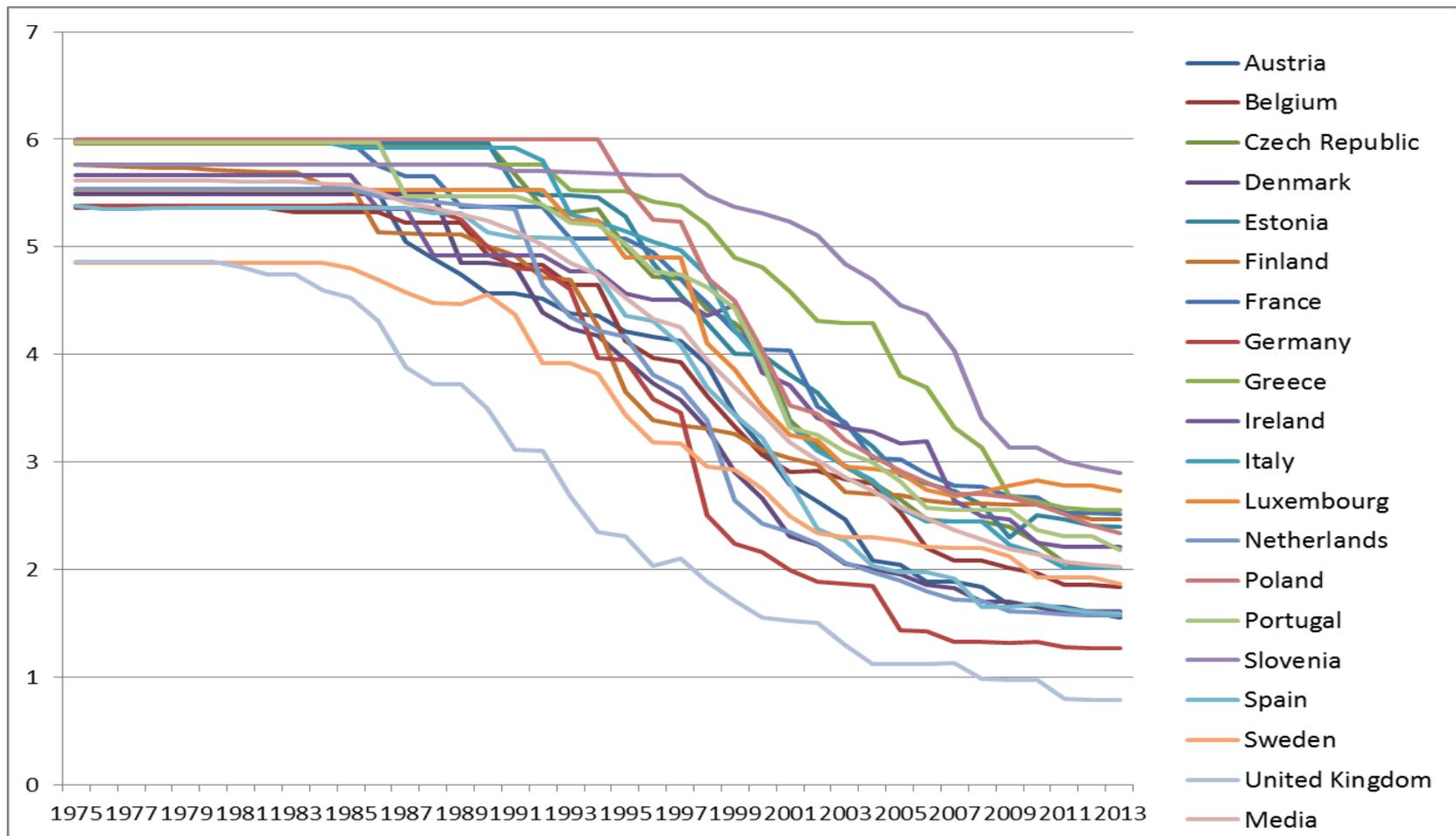
Riforme dei servizi di interesse generale

“OECD member countries have been engaged with regulatory reform and improving regulatory processes. For a decade or more, in the expectation that there will be significant improvements in economic welfare outcomes.

*The critical public policy challenge is to ensure that the expected economic benefits from regulatory changes are both achieved and outweigh any economic costs imposed. This requires **evidence on how different policies perform**. Evidence on **the outcomes of regulatory** policies should help policymakers design regulatory measures that work better”.*

Riforme nei Servizi di interesse generale: Paesi a confronto

Media tutti I settori per 19 paesi EU

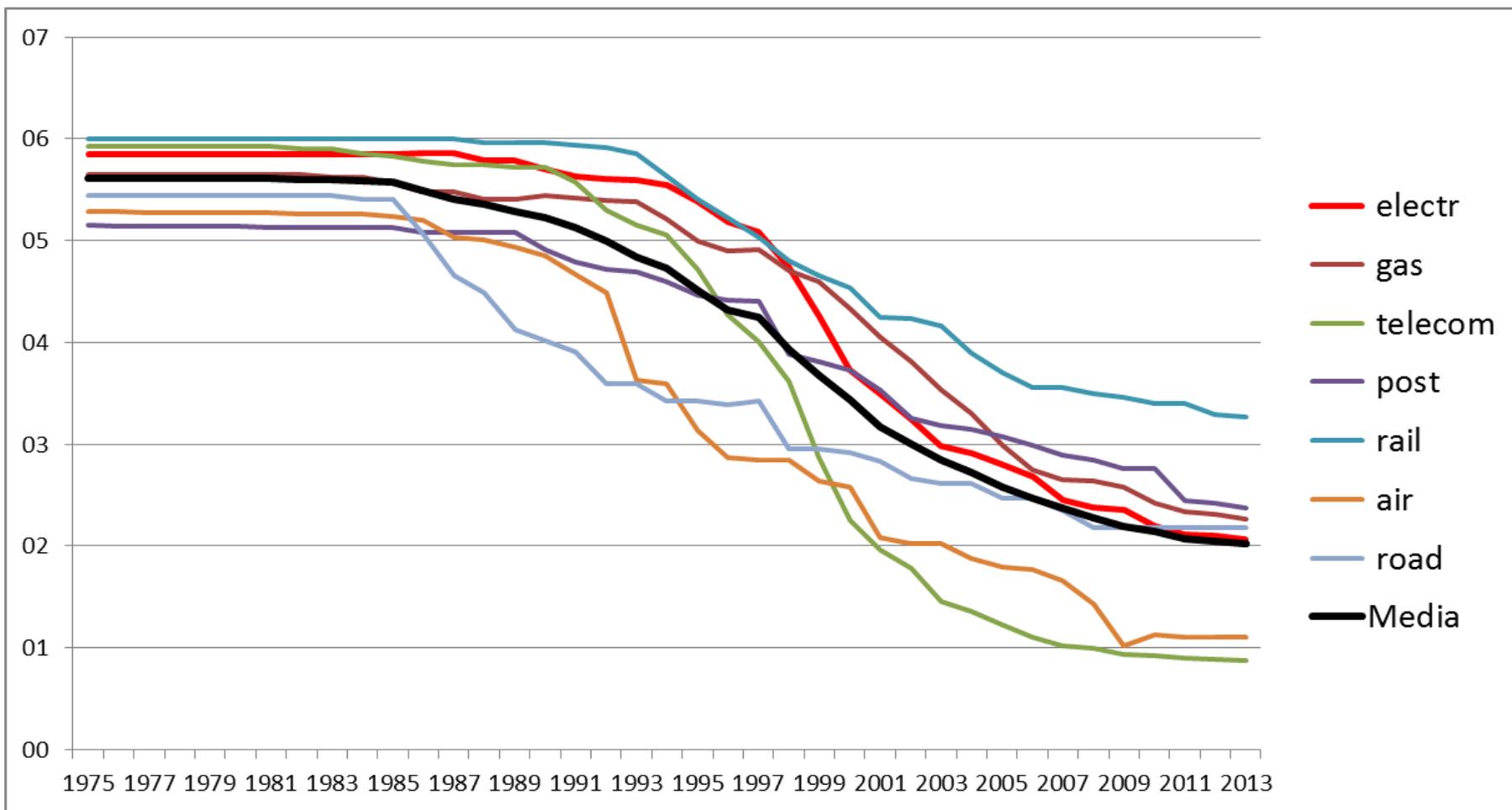


Tendenze comuni a più paesi

Diverso momento di inizio, diversa partenza e intensità delle riforme

Riforme nei Servizi di interesse generale: **Settori a confronto**

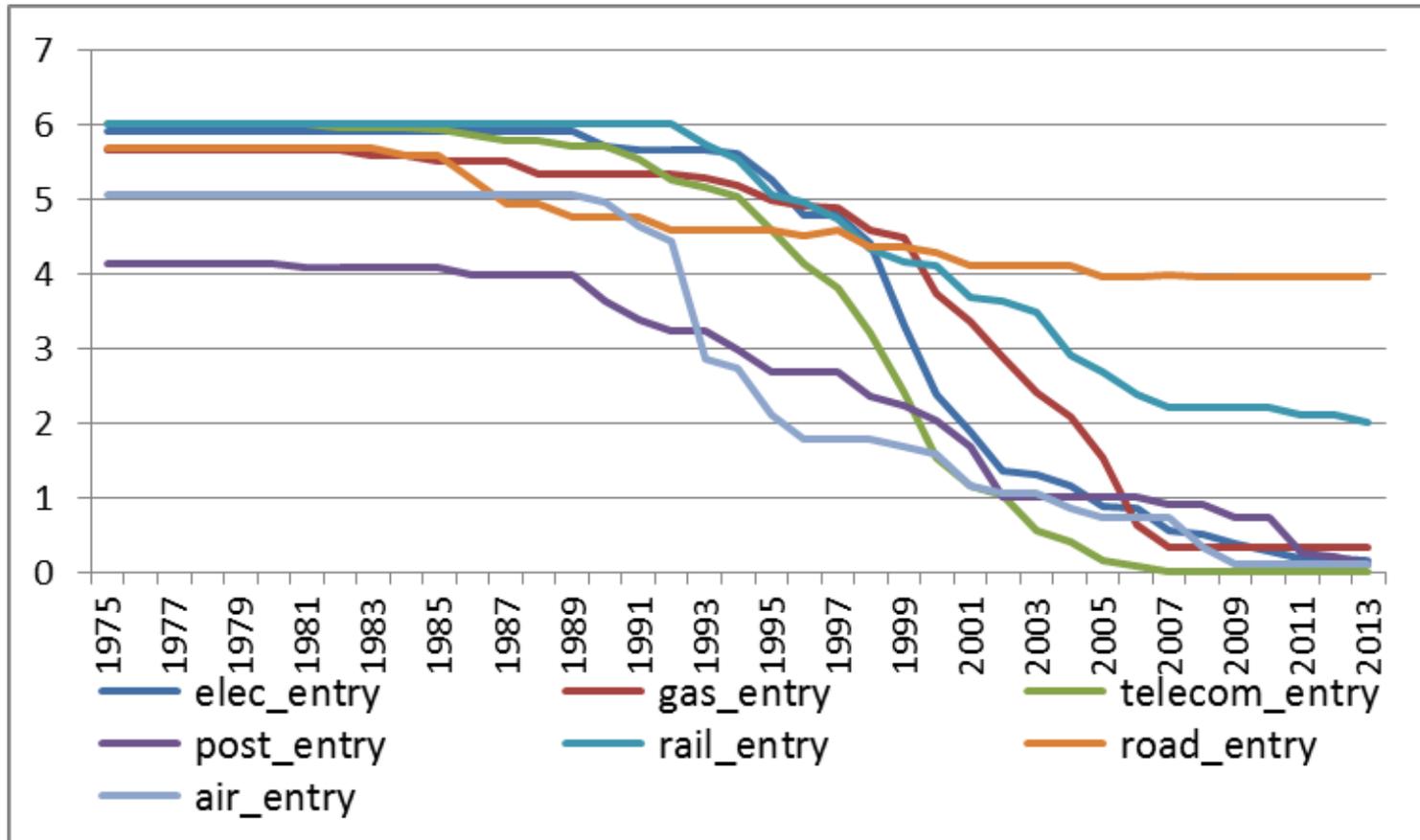
Media di tutte le riforme nei 19 paesi EU per settori
Settori sopra e sotto la media EU



Riforme nei Servizi di interesse generale: **focus su liberalizzazione**

Media paesi

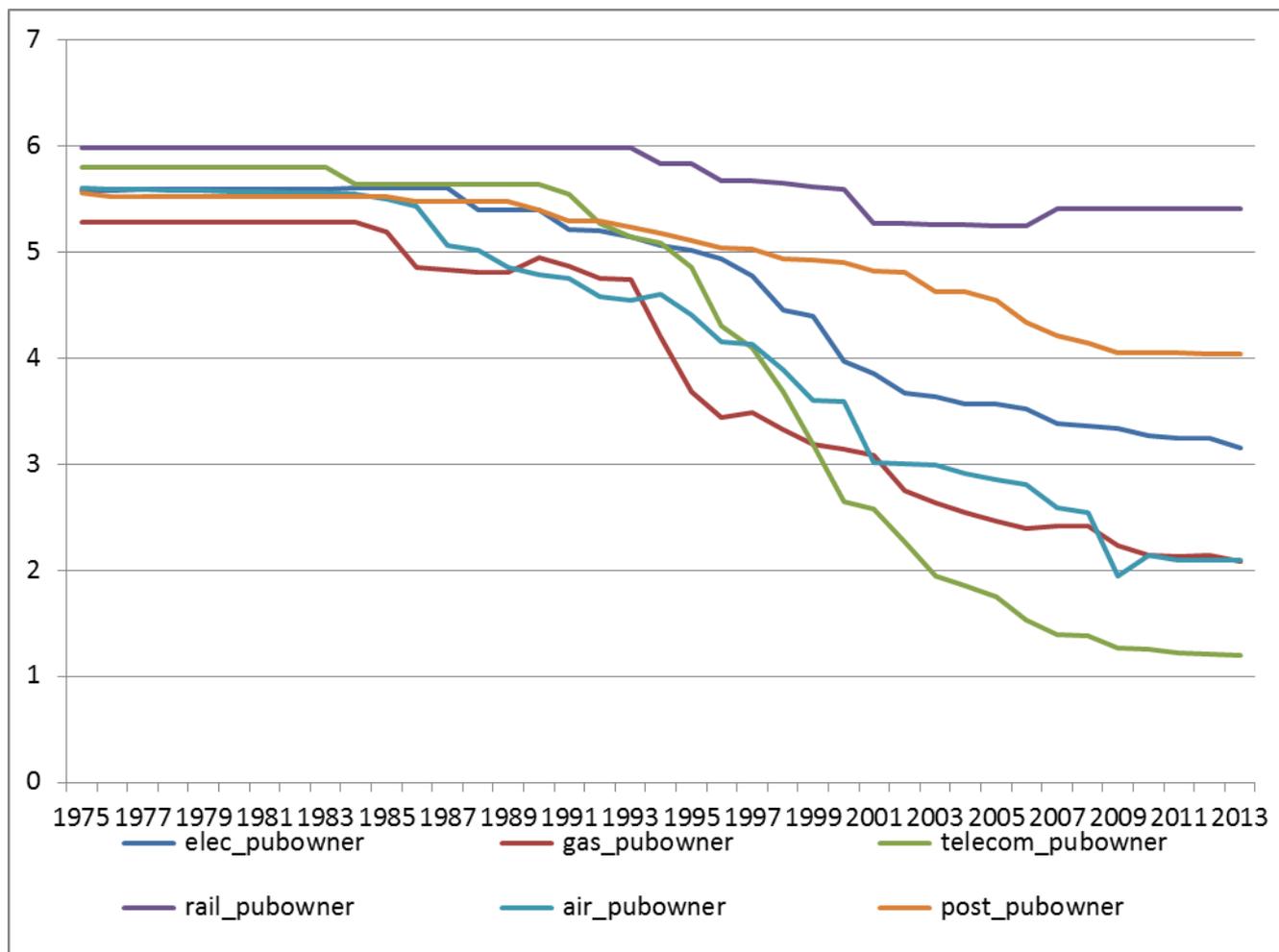
Diversa intensità della liberalizzazione tra settori



Riforme nei Servizi di interesse generale: **focus su privatizzazione**

Media paesi

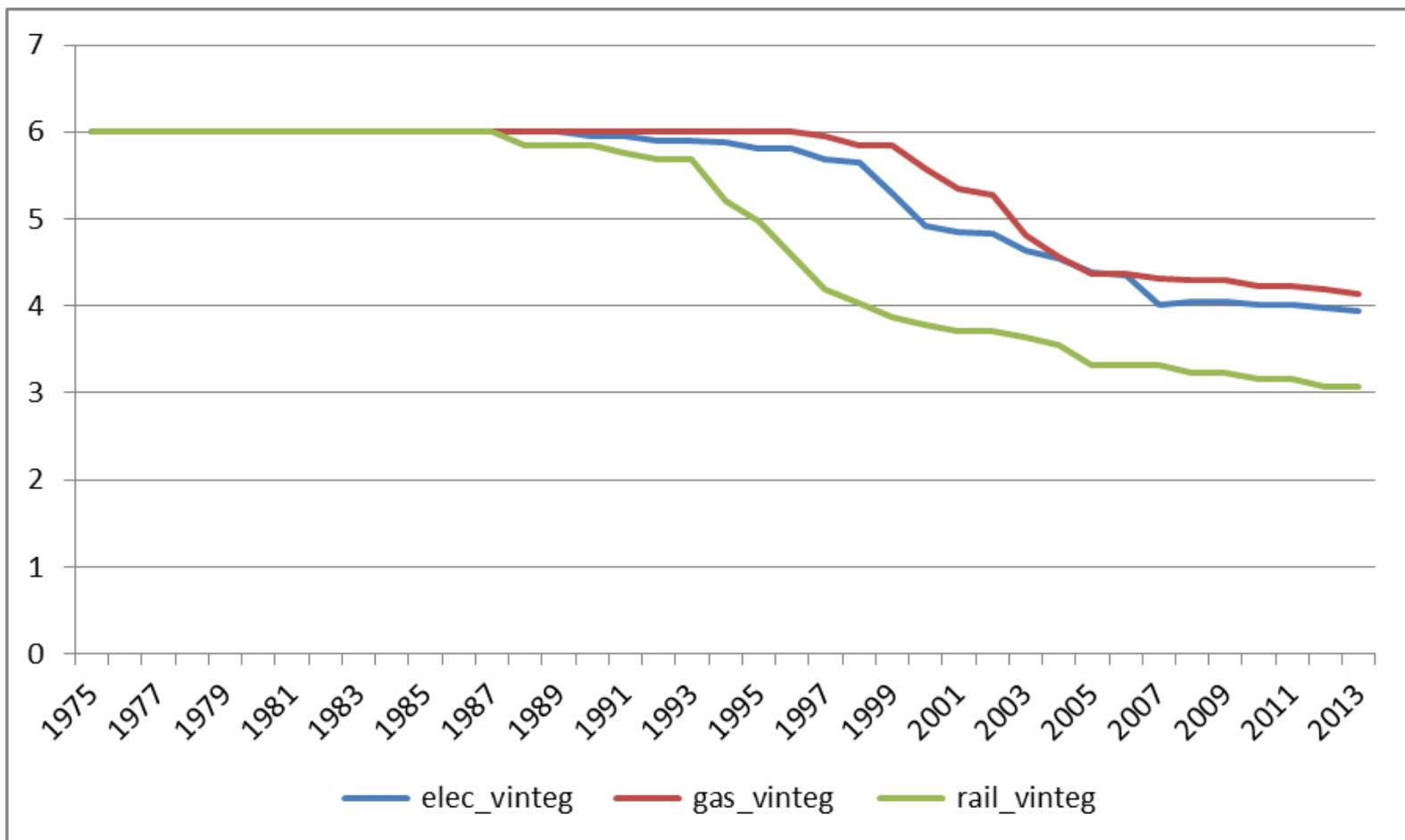
Diversa intensità tra settori



Riforme nei Servizi di interesse generale: **focus su unbundling**

Media paesi

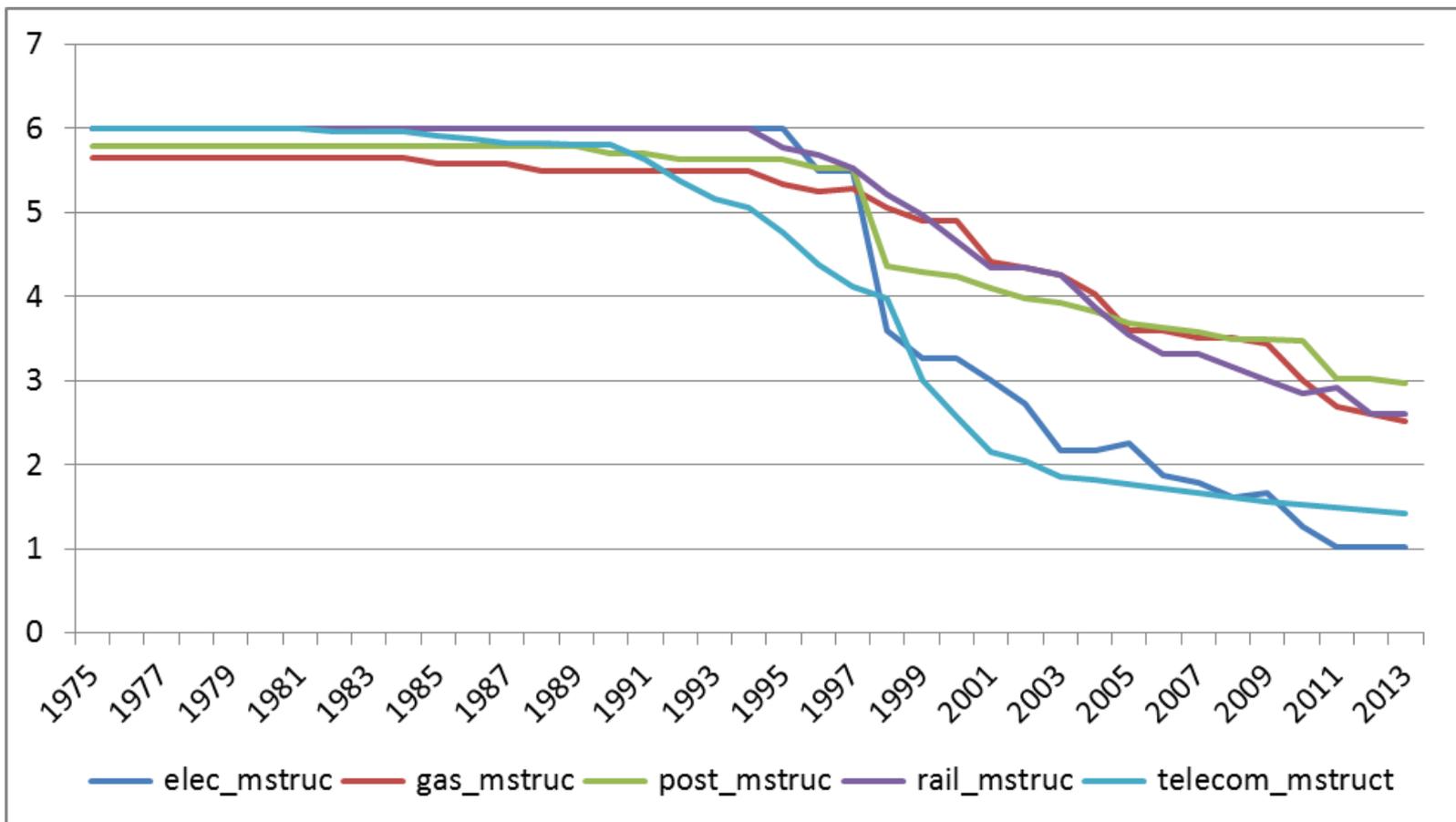
Diversa intensità tra settori



Riforme nei Servizi di interesse generale: **focus su market Structure**

Media paesi

Diversa intensità tra settori

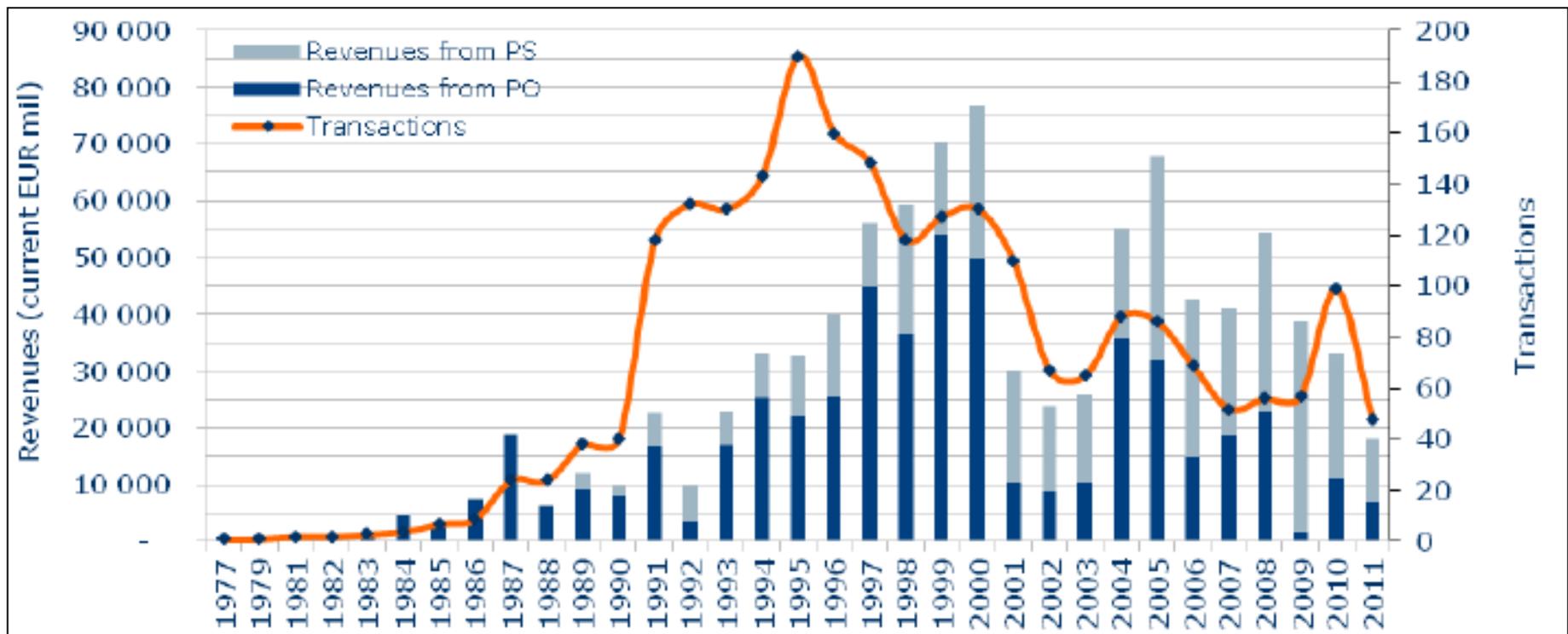


Riforme dei servizi di interesse generale

Nuovo Millennio

Rallentamento delle privatizzazioni

Transaction and values of operations for Privatizations



Riforme dei servizi di interesse generale

For both political and economic reasons, the state will remain a major owner of productive assets in a number of economies for years to come” (World Bank 2006).

SOEs were representing “up to 40% of value added, around 10% of employment, and even 50% of market capitalization in different OECD countries, and not only in the former socialist countries” (OECD 2005).

Concerning non-OECD areas, “state ownership accounted for 20% of output in Africa, 12% in Asia, and 10% in Latin America. In some sectors such as banking, the share was over 50% (...). In many countries in Central and Eastern Europe, the state sector still accounts for 20%-40% of output” (OECD 2005)

just after the crisis, shares of equity holdings owned by some OECD governments increased up to 20% of their GDP, above the OECD average of around 8% (OECD 2010).

Riforme dei servizi di interesse generale

Nuova ondata di protezionismo

Intervento statale nell'economia nei paesi democratici

Salvataggi di imprese e decisioni secondo logiche politiche

Ritorno a programmazione energetica e al ruolo centrale dello Stato

“the rise of state capitalism” (The Economist 2012).

new prevailing system characterized by strong connections between politicians governing the countries and the managers running the enterprises
investments and strategies guided mainly by a political rather than an economic rationale.

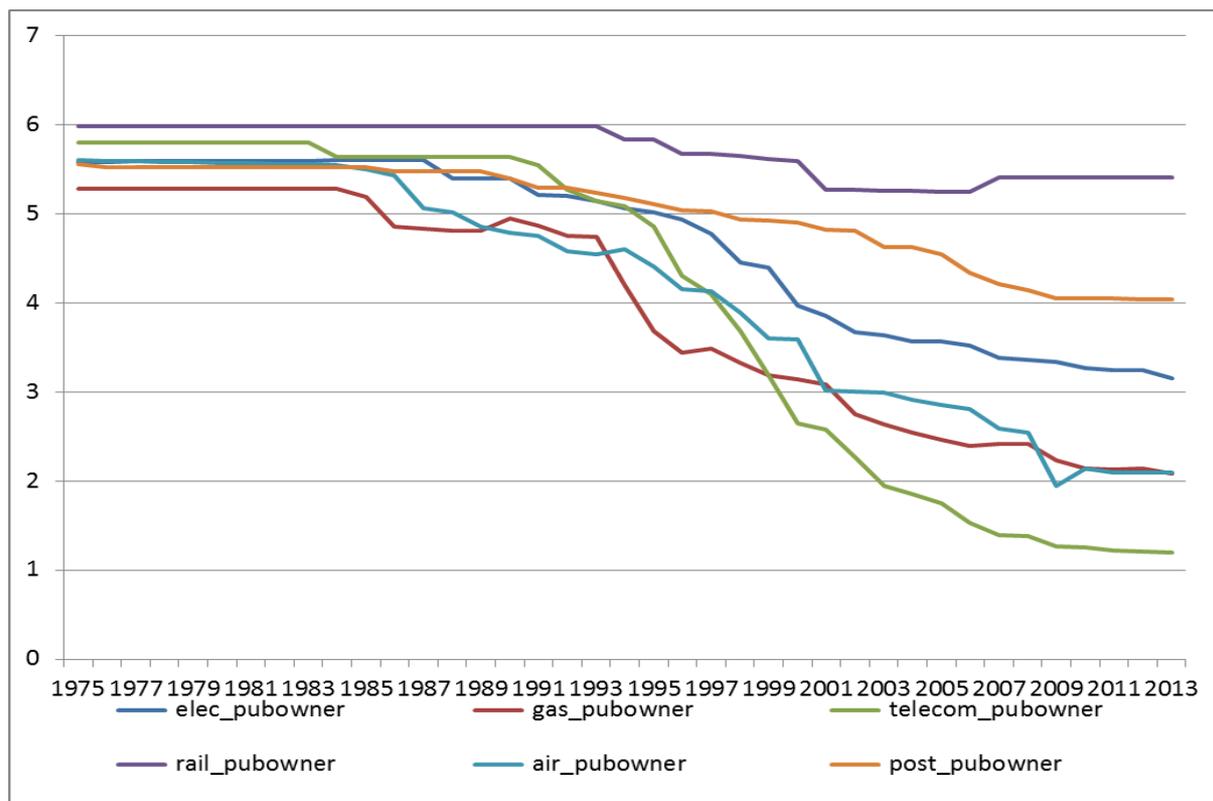
System “in which the state functions as the leading economic actor and uses markets primarily for political gain” (Bremmer 2009) and where “the state is using markets to create wealth that can be directed as political officials see fit. (...) [Where] the ultimate motive is not economic (maximizing growth) but political (maximizing the state’s power and the leadership’s chances of survival) (Bremmer, 2010; p. 4-5).

Riforme dei servizi di interesse generale

Riforme nei Servizi di interesse generale: **focus su privatizzazione**

Media paesi

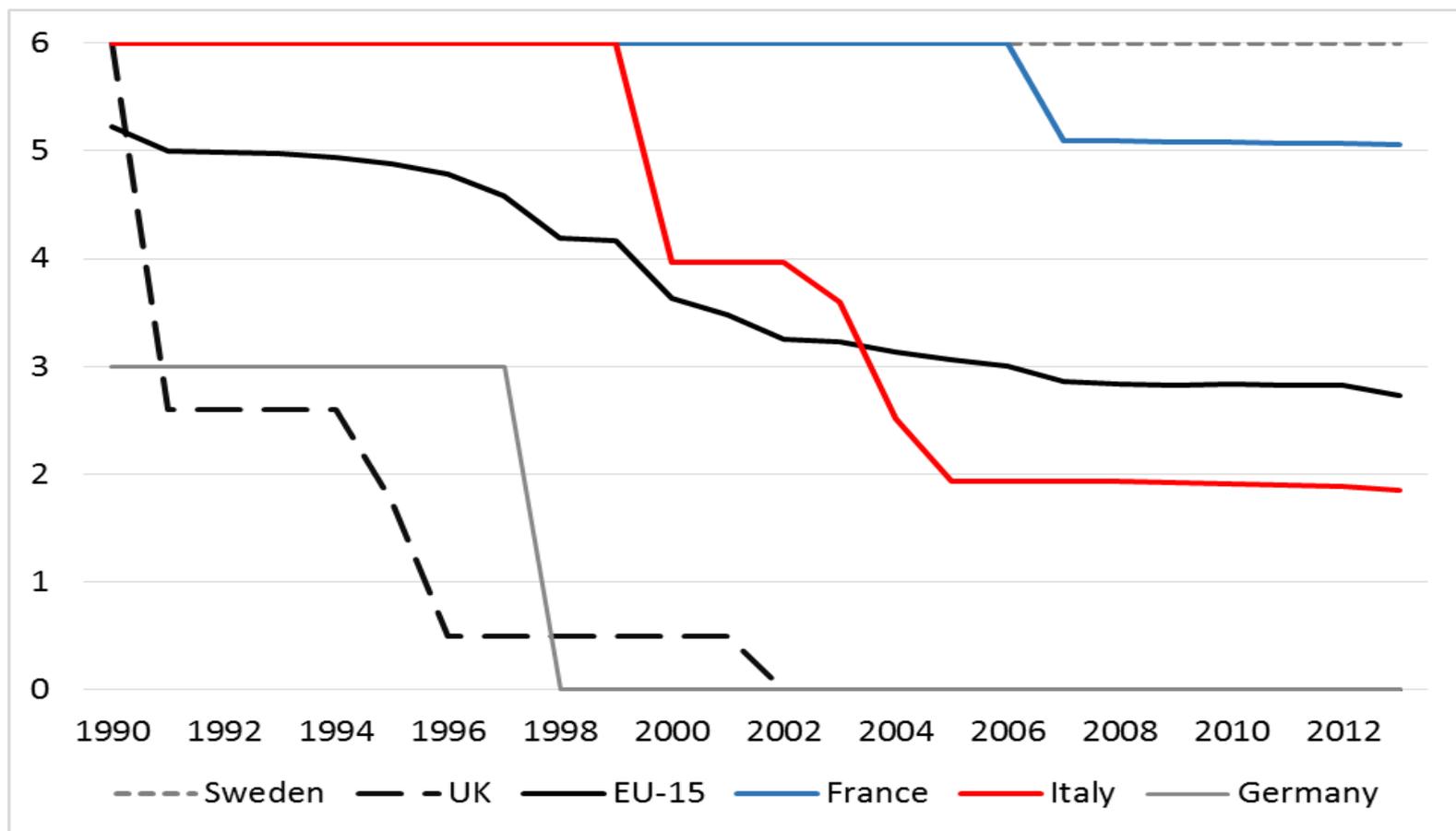
Diversa intensità tra settori



Riforme dei servizi di interesse generale

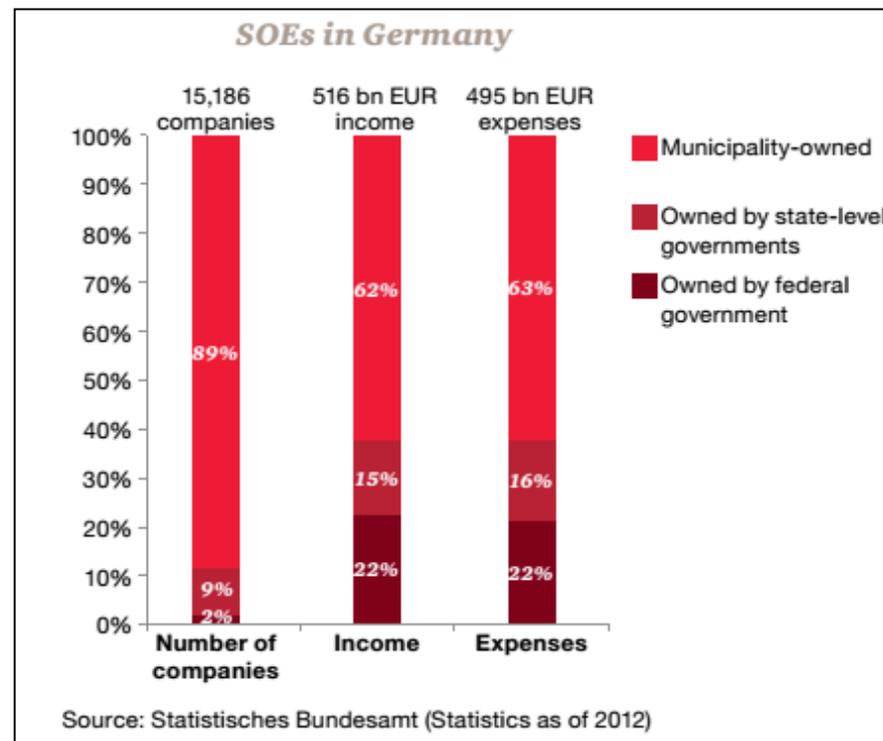
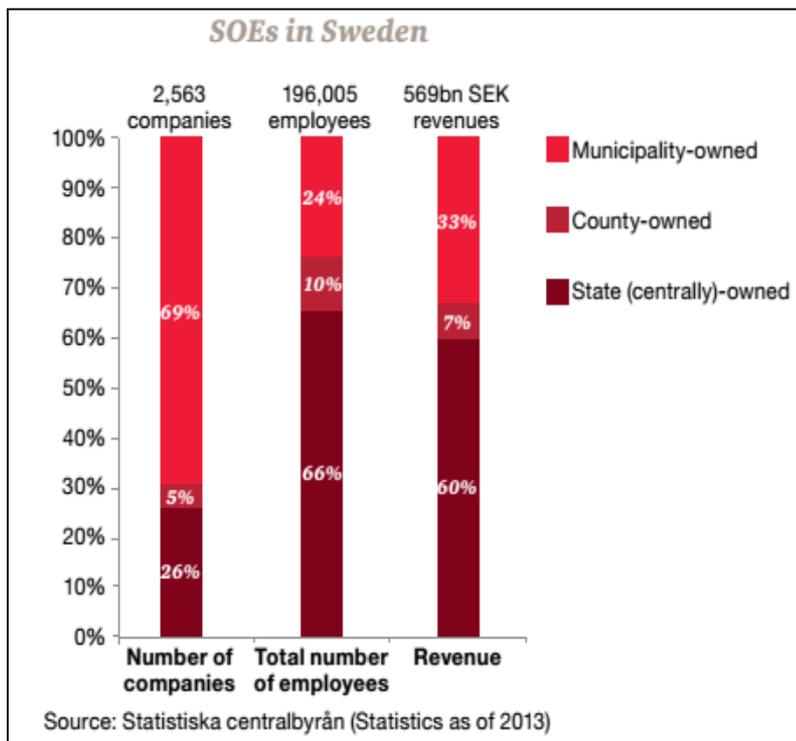
Power sector

intensity of public ownership has on average declined over time, with remarkable differences



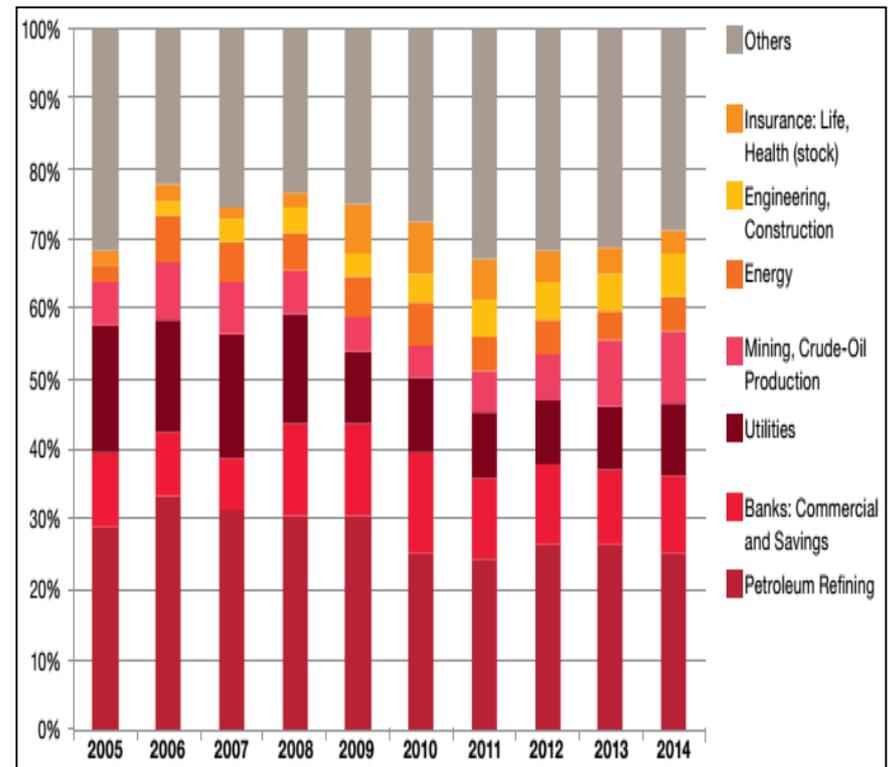
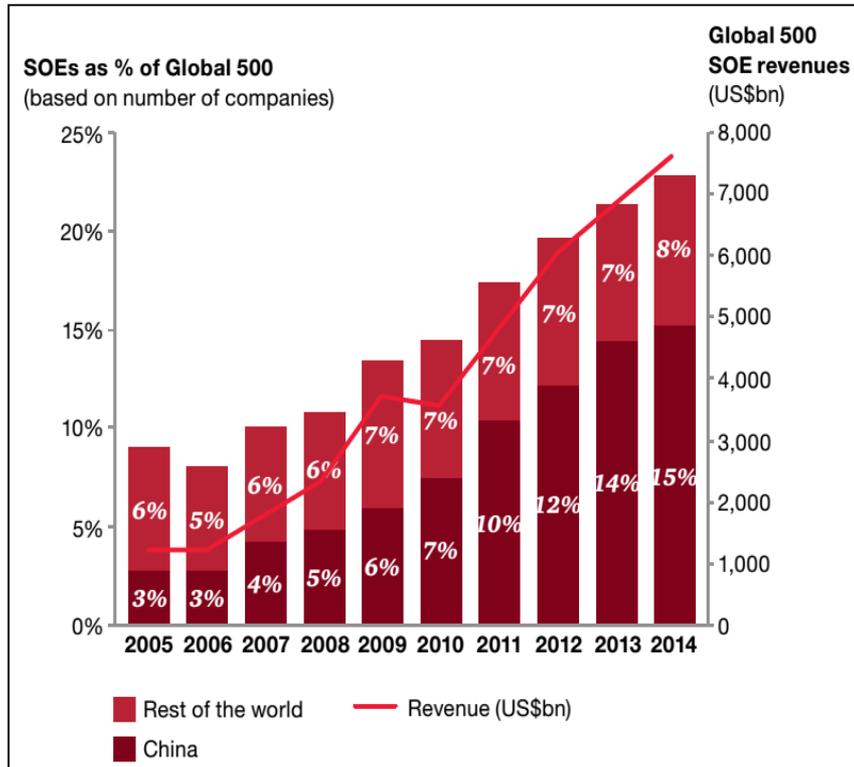
Riforme dei servizi di interesse generale

Ruolo non marginale delle State-owned companies



Riforme dei servizi di interesse generale

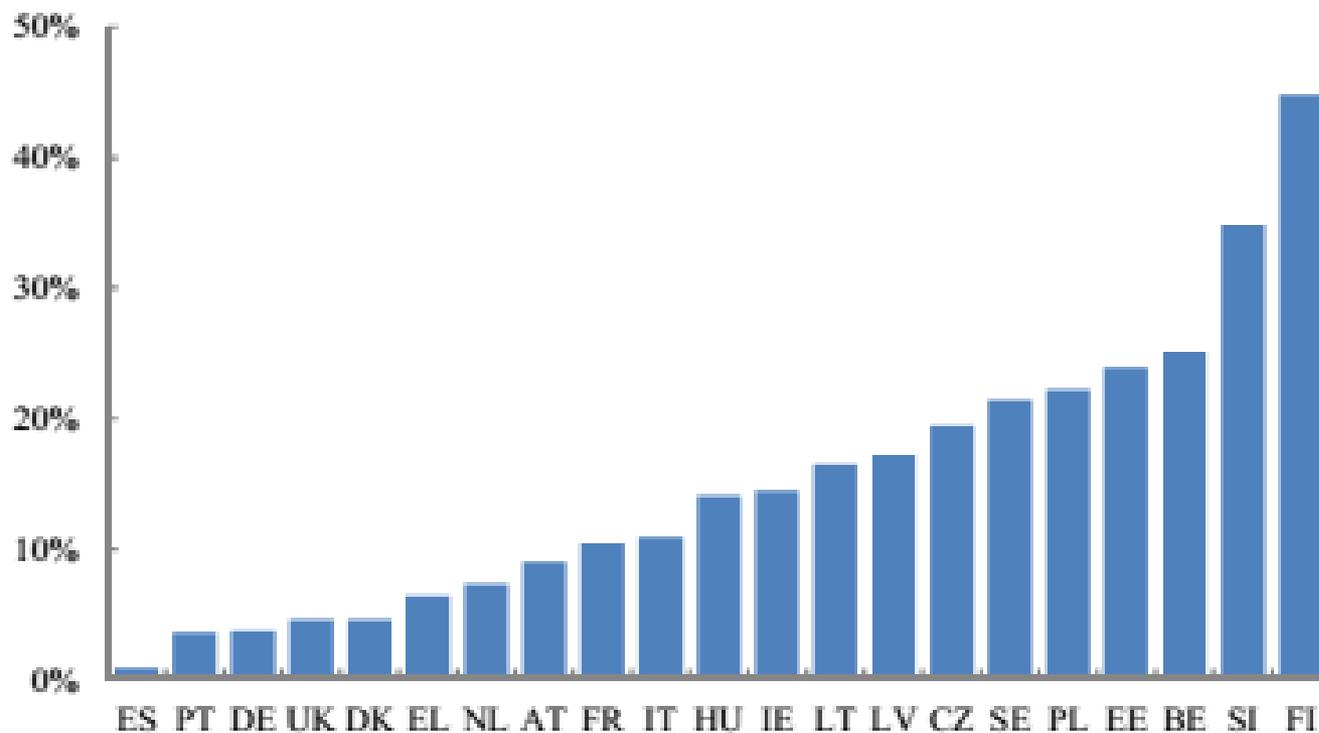
- Ruolo non marginale delle State-owned companies



Monopolio e politica economica

SOEs hanno un ruolo rilevante in diverse economie europee

Figure. Market value of central SOEs, % of GDP

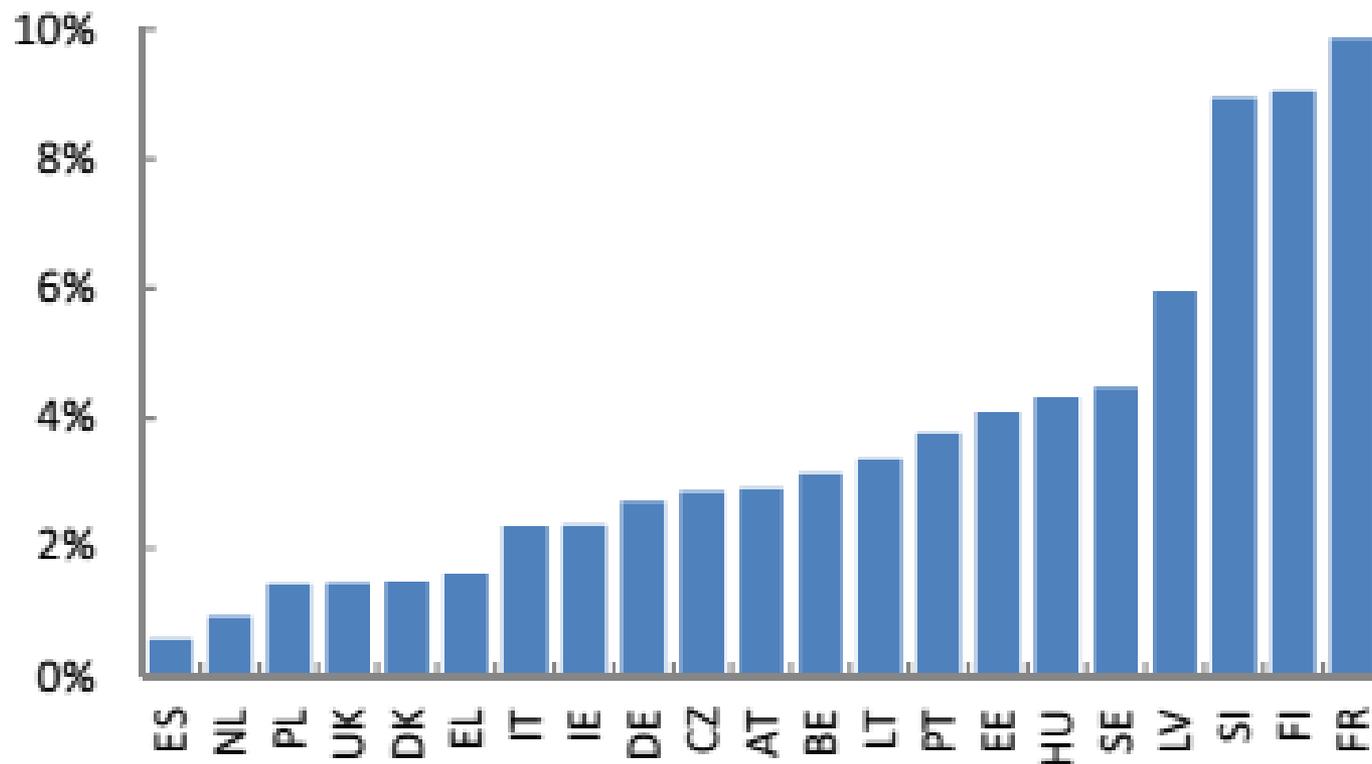


Source: European Commission 2016

Monopolio e politica economica

SOEs hanno un ruolo rilevante in diverse economie europee

Figure. Employment in central SOEs, % of total employment



Source: European Commission 2016

Short termism e conflitto con obiettivi socio-economici relativi a servizi di interesse generale

Non si osserva una riduzione attesa dei prezzi

Gestione diretta di risorse strategiche

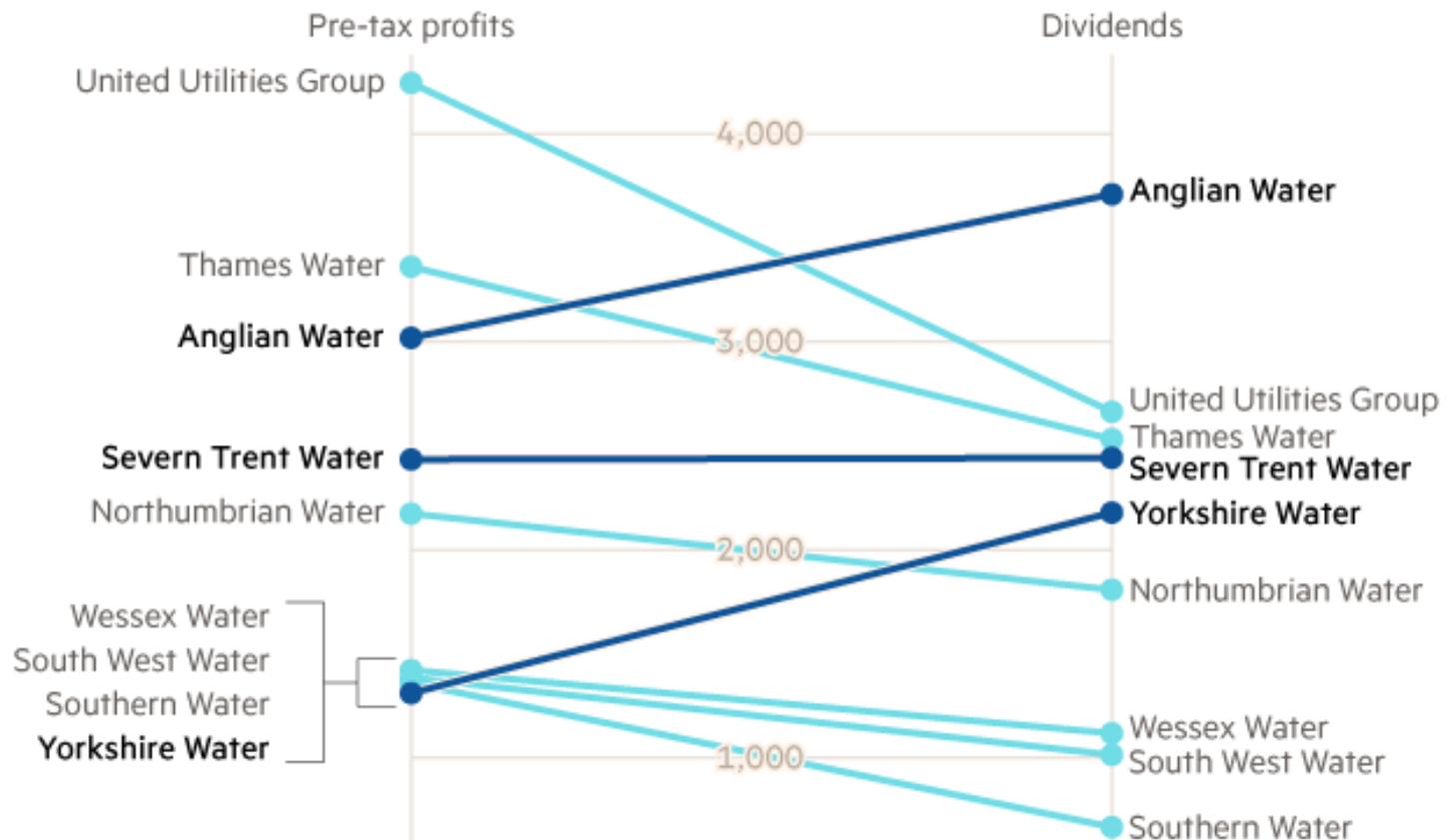
Imprese pubbliche come strumento per attuare politiche economiche

Gestione imprese private non sempre efficiente

Some water companies pay more in dividends than they earn in profits

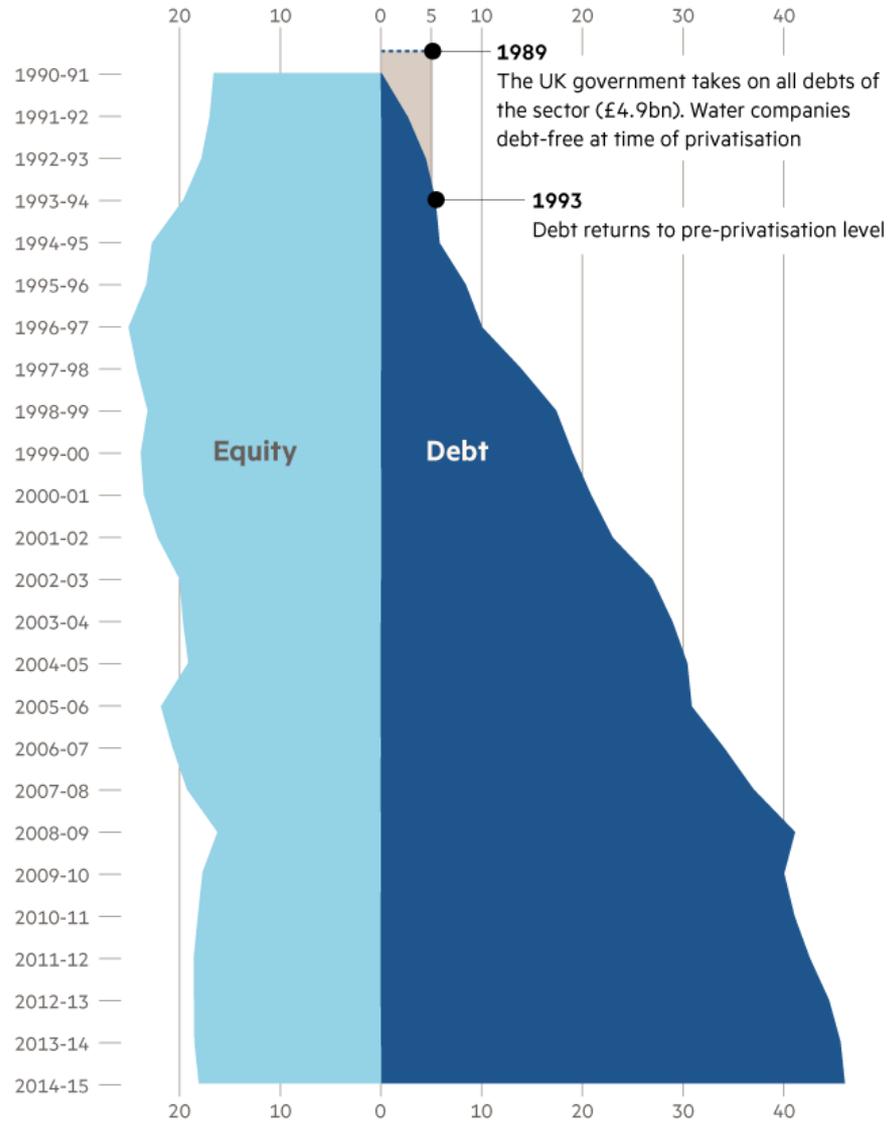
Cumulative figures 2007-2016 (£m)

- Dividends greater than profits
- Profits greater than dividends

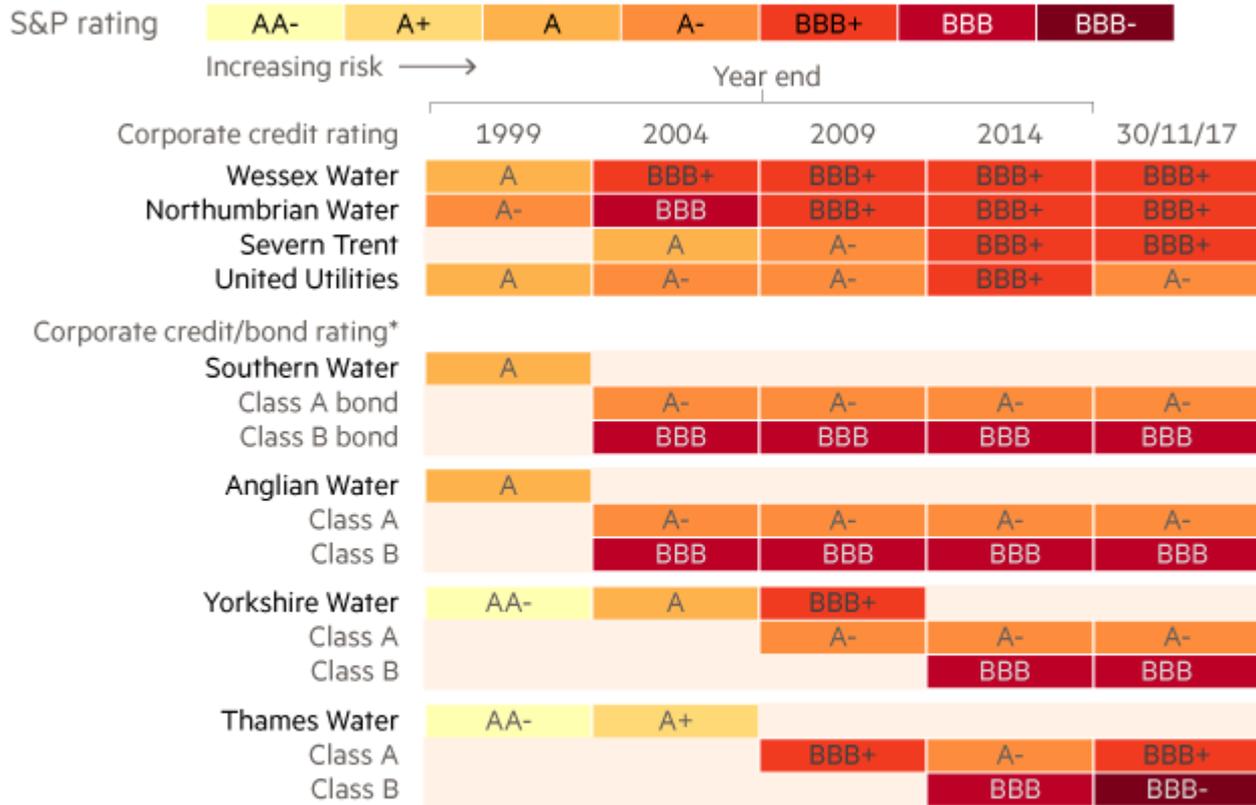


Flooded with debt: regulatory capital in the UK water industry

Equity and debt (£bn)



Credit ratings are no longer watertight



* Water companies increasingly use structurally enhanced debt (SED) where debt is issued by a finance company delinked from the parent. Under SED, ratings of two classes of bond are provided instead of a single corporate credit rating

Contemporary SOEs: new internal and external institutions

le SOEs odierne sono un nuovo animale e sarebbe errato confonderle con le vecchie imprese pubbliche:

nuovi incentivi endogeni da:

Legal form

Degree of Ownership

Reformed governance

Types of control (direct or indirect)

nuovi incentivi esogeni da contesto concorrenziale dove oggi operano

Riforma imprese pubbliche

Focus su Italia

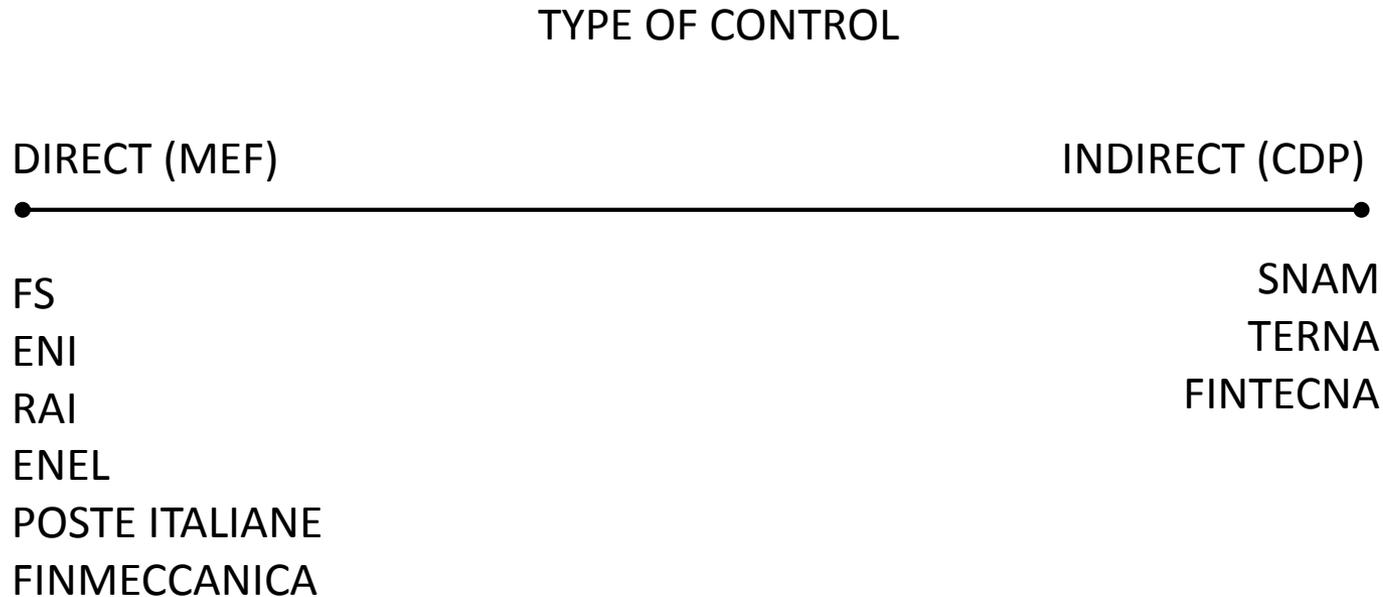
Non emerge un quadro politico coerente e uniforme tra settori per riformare mercati e imprese pubbliche

Diversa intensità delle riforme esterne ed interne tra settori e imprese pubbliche

Imprese pubbliche soggette a una diversa esposizione agli incentivi del mercato e questo influisce sul loro orientamento verso la redditività o gli obiettivi sociali

Riforma imprese pubbliche

Focus su Italia



- Type of Control: direct by Ministry of Economics or indirect by CDP to allow ownership unbundling and control over strategic assets

Major SOEs in the Italian Economy

- State participation in the Italian economy through its controlled enterprises is still important
- Focus on 1,523 Italian firms with an annual turnover higher than 50 mln €, 70 of them are public enterprises
 - SOEs' value added equal to 17% of national GDP
 - Cover 40% of market capitalization of the Italian Stock Exchange
 - SOEs have a relevant position in terms of revenues, assets and employees

	Obs.	Turnover	Assets	Employees
Private enterprises	1,453	808.10	936.32	2,441,690
SOEs	70	308.36	657.14	582,403
Total enterprises	1,523	1,116.47	1,593.46	3,024,093
Share of public enterprises	5%	28%	41%	19%

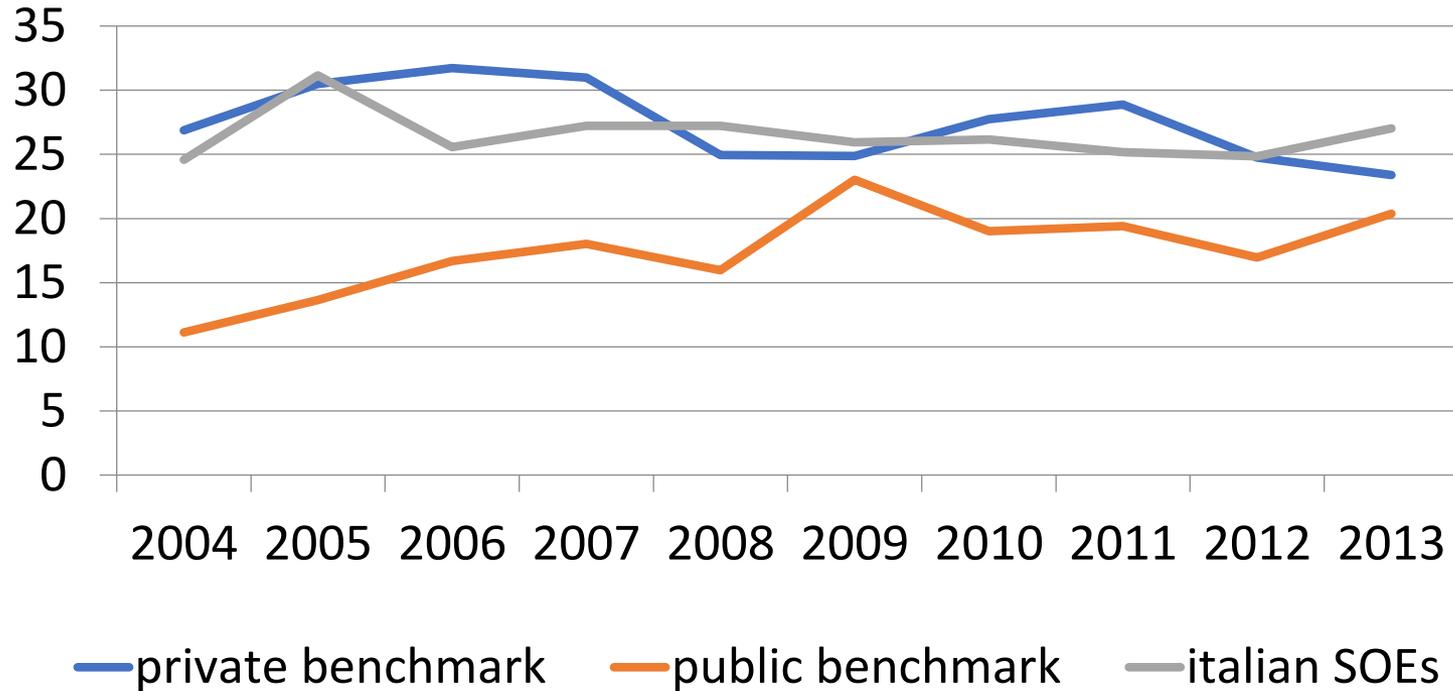
Major SOEs in the Italian Economy

- Focus on top ten Italian SOEs in terms of turnover, assets, employees, and controlled by central government
- Top ten SOEs are the most important firms in sectors of general interest with networks
- Compared to top ten private enterprises, top ten SOEs have higher operating revenues and assets, while they employ a lower number of workers.

	Turnover	Assets	Employees
Top ten SOEs	251.23	578.33	476,751
top ten private enterprises	213.84	331.99	676,980
top fifty private enterprises	354.64	491.23	1,126,117
top ten SOEs/top ten private enterprises	117%	174%	70%
top ten SOEs/top fifty private enterprises	71%	118%	42%

SOEs and performance

Profit margin



- Aggregate SOEs value and compare with European private and public industry peers
- On average Italian SOEs are well performing and profitable firms
- Italian SOEs aligned to their Private peers and higher than public peers
- Similar results when looking at other ratios (ROA, ROE) and absolute values (EBITDA)

SOEs and PROFITABILITY

NEGATIVE PROFITS

POSITIVE PROFITS



- RAI does not show a market oriented behaviour, while FNM affected by crisis
- FS and Poste improved performance thanks to new business (high speed and financial and insurance services)
- SOEs in energy show highest profits also with respect to peers

SOEs and Dividends

- Dividend yield higher for SOEs than top ten private listed companies. Dividends distributed by SOEs higher than private top enterprise
- No evidence that SOEs diverge from privates in terms of profit and dividends.
- One of the motives for keeping SOEs under public control is that they are profitable and bring to the State entries which increase public finances.

Dividend Yield and Distribution of dividends: SOEs vs Privates

	2009	2010	2011	2012	2013	2009-2013
Dividend Yield						
Listed SOEs	6,1	6,1	5,6	5,6	4,8	5,7
top ten privates	5,9	3,7	4,9	5,4	4,0	4,8
Distribution of dividends						
Top ten SOEs	7,399	8,315	7,930	6,691	6,269	36,602
top ten privates	3,396	3,177	3,214	3,363	2,526	15,676

Source: own elaboration on Mediobanca and firm annual reports

SOEs and impact on public finance

	Total Dividends (a)	Dividends to the State (b)	Transfer from State to SOEs (c)	Total Dividends – Transfers (a)-(b)	Dividends to State – Transfers (b) – (c)
2009	7,399	2,244	9816	-2,417	-7,572
2010	8,315	2,721	6295	2,020	-3,574
2011	7,930	2,487	6864	1,066	-4,377
2012	6,691	2,263	7919	-1,228	-5,656
2013	6,269	2,123	5578	691	-3,455
Total	36,602	11,837	36,472	130	-24,635

Source: own elaboration on Mediobanca, Aida, Arrigo and Di Foggia 2013; 2014; FS and Poste balance sheets data; values in bln€

- SOEs total dividends higher than total transfers, but dividends to State lower than transfer from State to SOEs
- Listed SOEs more market-oriented and pay dividends, unlisted preserve features of public service and receive transfers
- Cross-subsidization among SOEs to finance Universal Service

SOEs as global players: internationalization

	Total M&As	% cross- border deals	Total Subsidiaries	% foreign subsidiaries	N° Foreign Countries
Enel	91	48%	42	60%	7 (EU, America)
Eni	84	57%	418	83%	53 (World)
Finmeccanica	61	36%	363	79%	37 (World))
Terna	25	47%	13	62%	5 (EU)
Snam	23	30%	16	31%	3 (EU)
FS	9	67%	89	75%	8 (EU)
Poste Italiane	12	8%	43	5%	2 (EU)
Fincantieri	10	20%	37	38%	8 (EU)
RAI	2	0%	14	21%	2 (EU)

Source: own elaboration on Zephyr, Firms' Annual Reports

	Share of cross-border revenues (%)			Share of cross-border employees (%)		
	2009	2012	2013	2009	2012	2013
Enel	51	61	58	53	51	52
Eni	66	73	72	55	66	68
Finmeccanica	78	82	82	41	41	41
Snam	-	-	-	0	0	0
Terna	-	-	-	0	0	0
Total SOEs	61	68	66	48	51	52
Private listed corporations	59	76	77	55	65	65

- Enel and Eni: share of cross-border revenues and cross-border employees are comparable. They have delocalized part of their business. Difficult to argue they pursue a public mission in terms of support of national employment
- Finmeccanica has a higher share of cross-border revenues than cross-border employees. Manufacturing mainly based in Italy and revenues are export-driven
- In spite of being listed and with foreign subsidiaries, grid operators are domestic-based

PROFIT
ORIENTATION/
INTERNATIONALIZATION

HIGH



LOW

RAI

FS
POSTE ITALIANE

SNAM
TERNA

ENEL
ENI
FINMECCANICA

HIGH



EXPOSURE TO
MARKET RISKS /INCENTIVES

