

# IPO Poste Italiane, ecco perché sarà un pasticcio

Publicato il 7 luglio 2014, ore 12:06. Ultimo aggiornamento 07 luglio 2014 , ore 12:23

Ci sono diversi punti oscuri sull'IPO di Poste Italiane, ma il governo privatizzare per incassare i 4 miliardi ipotizzati dall'operazione.

Lo sbarco in borsa di **Poste Italiane** potrebbe avvenire da novembre in poi. Lo ha dichiarato l'ad **Francesco Caio**, confermando le indiscrezioni degli ultimi giorni, secondo cui alcune privatizzazioni messe in cantiere dal precedente governo Letta e che hanno avuto il placet anche del nuovo esecutivo a guida Renzi potrebbero subire un rinvio sulla tabella di marcia, dopo il mezzo flop dell'IPO di Fincantieri.

E' accaduto, infatti, che la società di costruzioni navale non è riuscita a raccogliere richieste sufficienti sul fronte degli investitori istituzionali, ai quali era stata riservata una quota dell'80% dell'intera offerta. Lo stesso debutto a Piazza Affari, giovedì scorso, è stato pallido, nonostante il titolo fosse stato prezzato al minimo del range fissato dalla società.

Il timore è che il mercato europeo sia ingolfato da troppe IPO, che rischiano di deprimere le quotazioni iniziali e di provocare un calo degli introiti per gli emittenti. Nel caso di Poste Italiane, poi, si sommano alcune criticità peculiari. **I problemi con l'IPO Poste**

In primis, il governo lotta contro il tempo per incassare entro la fine dell'anno i 4-5 miliardi di euro stimati dall'operazione. Sono soldi importantissimi, pari a più di un terzo dei 12 miliardi all'anno che il Tesoro ha concorato con Bruxelles quali ricavi derivanti dalle privatizzazioni. Se davvero l'IPO fosse rinviata, non ci sarebbe spazio per recuperare, se non attingendo da colossi come Eni ed Enel.

Difficile, infatti, che una privatizzazione così importante avvenga a fine anno, quando il mercato è poco liquido. Più probabile che il rinvio sia per l'inizio del 2015.

Altro problema: nei giorni scorsi, sempre Caio ha smentito che Poste possa essere spacchettata e successivamente privatizzata. Il manager ha dichiarato che l'idea sarebbe di privatizzare l'operatore postale così com'è. Il punto è che una siffatta privatizzazione creerebbero un pasticcio e un precedente normativo discutibile. Poste non opera solo come spedizioniere di cartoline, buste e pacchi, ma funge anche da raccolta del risparmio, grazie ai suoi 14 mila sportelli ubicati in ogni angolo e frazione d'Italia. Pertanto, la società è una concorrente anche delle banche, ma opera su un piano regolamentare alterato e in suo favore. Se dovesse raccogliere il risparmio tra gli italiani alle stesse

condizioni previste per gli istituti, essa dovrebbe tagliare del 50% il numero degli sportelli. In sostanza, la concorrenza viene alterata, perché Poste gode di un vantaggio non di poco conto.

Tuttavia, sinora si è chiuso abbondantemente un occhio, perché il 100% del capitale della società appartiene allo stato. Ma come potrebbe mai giustificarsi un trattamento di favore così palese per un privato? Altra questione: Poste potrebbe sfruttare altri servizi per la vendita di prodotti finanziari e assicurativi, attraverso il metodo dell'offerta incrociata ("cross-selling"). Anche in questo caso si configura una violazione delle regole della concorrenza.

Ma la divisione tra il segmento **Banco Posta** e quello più propriamente postale non può avvenire per una semplice ragione: a parte che implicherebbe un dispendio di tempo, incompatibile con la tabella di marcia fissata dal governo, il guaio è che il segmento postale è in costante perdita da anni e si tiene a galla solo con gli utili della divisione Banco Posta. Nessuno comprerebbe il primo, mentre tutti gli investitori si tufferebbero sul secondo, né lo stato troverebbe conveniente tenersi la parte postale.

Infine, le modalità della privatizzazione sarebbero discutibili. Cedendo sul mercato il 40%, il 60% rimarrebbe in capo al Tesoro e questo potrebbe disincentivare gli investitori, specie istituzionali, ad acquistare il titolo. In più, a regole immutate, la gestione mista tra stato e privato continuerebbe a operare secondo accordi tra stato e azienda non contrattualizzati, che privano Poste Italiane delle certezze normative e per i quali è intervenuta anche la UE a chiedere che si faccia chiarezza. Per non parlare della volontà ostentata dai sindacati, in particolare, della Cisl di **Raffaele Bonanni** di mettere le mani sul cda della società, una volta quotata, secondo un ipotetico "modello tedesco" di partecipazione dei lavoratori alla vita aziendale. Vi immaginate chi comprerebbe mai una società (co-)gestita in Italia dai sindacati, i quali sono arrivati a reclamare persino la guida del board?

Concludendo, s'intravedono tutti gli ingredienti perché l'IPO di Poste Italiane – se sarà varata così- sia un flop, o nell'immediato o nel medio-lungo termine, utile solo a incassare qualche spicciolo.

*di Giuseppe Timpone  
da Investireoggi.it*