

Mercato Vertice ieri a palazzo Chigi per avviare il percorso del collocamento. Il nodo del rapporto con Cdp

Poste, parte la privatizzazione alla tedesca

Lo Stato cederà fino al 40%. L'ipotesi di dipendenti nel consiglio

L'orientamento politico sulla privatizzazione delle Poste italiane era già emerso l'11 dicembre scorso con l'annuncio del premier Enrico Letta. Ma con l'incontro che si è tenuto ieri presso Palazzo Chigi è stato avviato l'iter tecnico in vista del nodo principale che riguarda l'azionista Tesoro: la valorizzazione del gruppo postale. Alla riunione, oltre all'amministratore delegato, Massimo Sarmi, erano presenti il viceministro dello Sviluppo economico Antonio Catricalà con il suo staff, un rappresentante dell'autorità di riferimento, l'Agcom (non c'era il presidente Marcello Cardani), il sottosegretario alla Presidenza Filippo Patroni Griffi e il Ragioniere dello Stato Daniele Franco. Il modello di riferimento, volendo cercare un benchmark internazionale, dovrebbe essere quello tedesco immaginato dallo stesso Sarmi, con la possibilità di una piena partecipazione dei di-

pendenti alla privatizzazione non solo in termini di azioni (l'ipotesi è che con una cessione sul mercato che potrebbe arrivare al 40% del capitale complessivo il 3-5% debba essere riservato a loro) ma anche in termini di governance. In poche parole un rappresentante sindacale potrebbe accedere al board (il 51% dei dipendenti delle Poste ha una tessera Cisl).

In realtà al centro del tavolo di ieri c'erano nodi molto più tecnici ma non meno importanti per la quotazione come il quadro regolatorio, il risparmio postale e le convenzioni delle Poste con l'ex azionista di Cassa Depositi e Prestiti.

Il peso del risparmio postale è molto significativo sia per il soggetto statale che fa cassa tramite la Cdp sia, in termini di business complessivo, per le Poste. Fino ad ora il rapporto è stato regolato da una convenzione triennale,

peraltro scaduta proprio lo scorso 31 dicembre. In vista dell'Opvs (Offerta pubblica di vendita e sottoscrizione) si starebbe valutando se abbia più senso in termini di valorizzazione del gruppo dare una natura contrattuale al rapporto allungando anche i termini. Si potrebbe passare in questo senso a 5 anni. Ma nulla è stato deciso per ora. Di certo l'uscita della Cdp (nel 2010 fu effettuato lo swap del 35% del gruppo postale dalla Cdp al Tesoro che così controlla il 100%) facilita il passaggio in Borsa eliminando un conflitto di interessi potenziale tra i due soggetti. Peraltro proprio ai tempi dello swap Deutsche Bank in un report aveva valutato il gruppo a 10 miliardi di euro. Dunque il collocamento del 30-40% potrebbe valere dai 3 ai 4 miliardi anche se non c'è per ora un aggiornamento che la stessa banca potrebbe avere allo studio.

In termini di natura giuridica le Poste sono già una Società per azioni e sia Bancoposta che Poste Vita sono business unit e non società a parte. Peraltro prima che prevalesse il progetto di Sarmi il Tesoro aveva studiato l'ipotesi di quotazione parziale di queste due ultime realtà. Ma l'iter rischiava di comprimere il livello di valorizzazione complessivo.

Resta la questione del contratto di programma delle Poste con lo Stato, scaduto da circa due anni e con rilevanti crediti che si trascinano. In vista dell'iter la risoluzione di questo nodo potrebbe valere fino ad altri 2 miliardi. L'atto formale potrebbe essere un decreto della Presidenza del Consiglio dei ministri. Il dossier che ha subito una evidente accelerazione potrebbe arrivare in porto anche in pochi mesi.

Massimo Sideri

msideri@corriere.it

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il modello tedesco

Il modello di riferimento dovrebbe essere quello di Deutsche Post con azioni ai dipendenti e forse anche un ruolo nella governance

Il confronto con l'Europa

■ La maggioranza degli operatori è stata privatizzata attraverso la quotazione in Borsa

■ In termini di quote, nella quasi totalità dei casi (ad esclusione di Poste NL, con il 100% del capitale sul mercato), lo Stato ha mantenuto una partecipazione tale da garantire il controllo delle società

■ Sono state previste modalità di cessione di azioni ai dipendenti

Paese	Operatore	Data quotazione	Capitalizzazione alla quotazione (mld €)	Quota attuale dello Stato	Azioni cedute a dipendenti (% capitale)	Modalità di acquisto per dipendenti	Capitalizzazione al 27/11/13 (mld €)
Germania	Deutsche Post	20/11/2000	23,05	21%(1)	6%	pagamento con sconto	30,9
ITALIA	Posteitaliane	attesa nel 2014	10 - 12*	100%	3-5%*	-	-
Austria	Post	31/05/2006	1,33	52,8%(2)	5,4%	pagamento con sconto	2,5
Olanda	postnl (3)	26/05/2011	3,06	0%	NO	-	1,9
Gran Bretagna	Royal Mail	11/10/2013	3,9	37,8%	10%	gratuite	6,7

(1) Istituto di Credito per la ricostruzione, banca statale assimilabile a CDP. La partecipazione totale dello Stato nel 2000 era del 71% (50% Stato + 21% KfW)

(2) Holding governativa che detiene tutte le partecipazioni dello Stato. (3) PostNL nasce nel 2011 dallo scorporo dal Gruppo TNT (parzialmente privatizzato nel giugno 1998). * stima

D'ARCO

Il management
Accanto Massimo Sarmi, ad di Poste Italiane
A destra Frank Appel, numero uno del colosso DeutschePost

