

Lezione 1.8

L'impresa pubblica ad alta intensità di conoscenza

Outline

- Ripensare l'impresa pubblica
- Imprese pubbliche vecchie e nuove
- L'internalizzazione delle missioni

Imprese pubbliche come contrasto all'oligopolio

“...The government is a bad stock-picker, or a bad manager who can't earn competitive returns on capital, especially in a world of global competition”

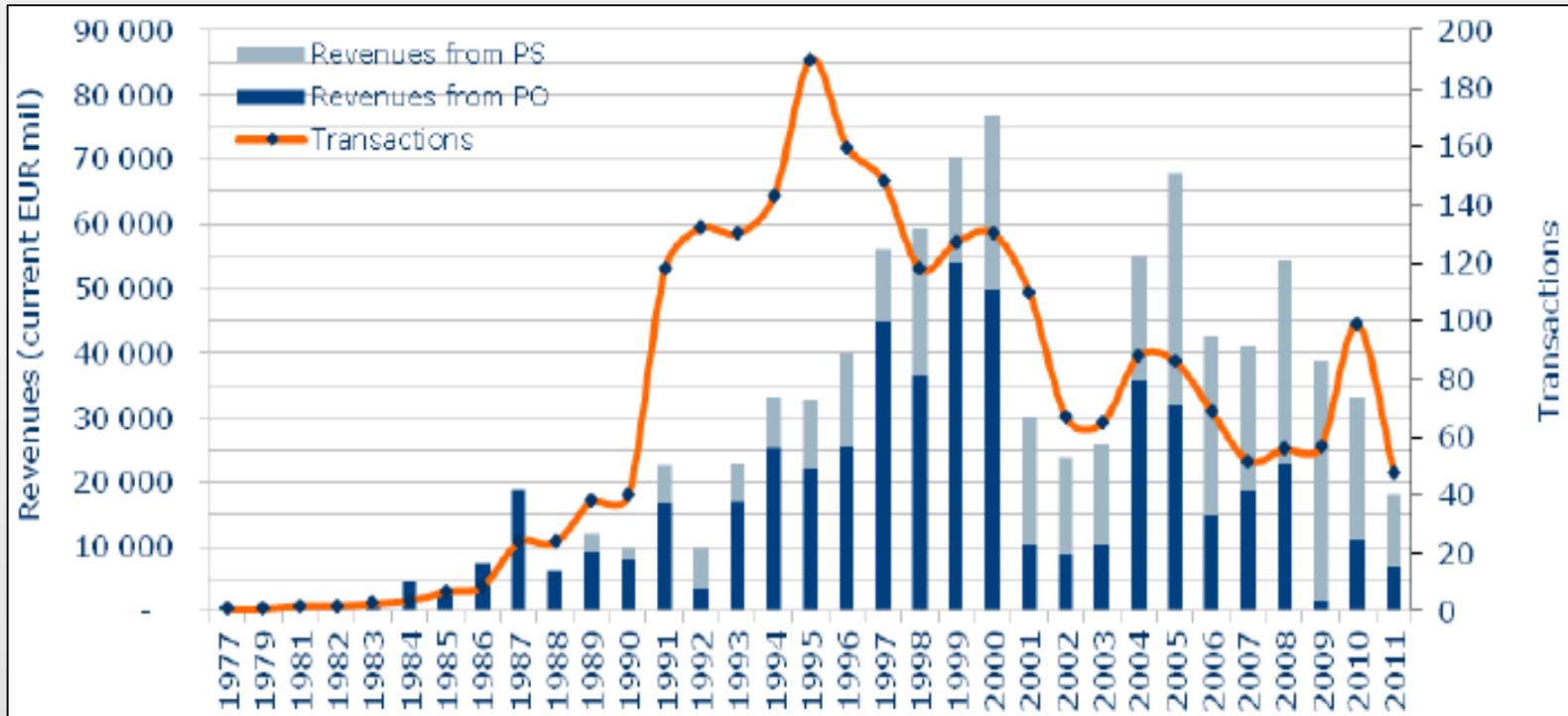


Theo Vermaelen of INSEAD Business School (June 28, 2014)

- Ma è vero? La performance delle maggiori imprese pubbliche mondiali è inferiore a quelle delle maggiori imprese private negli stessi settori?
- Le imprese pubbliche di oggi sono della stessa specie dei monopoli pubblici del passato?
- Progetto di ricerca UNIMI con CIRIEC International e Jean Monnet Network Eusers (sei università UE)
- Per SOE intendiamo qui imprese con almeno il 25% di partecipazione dello stato (in alcuni casi consideriamo partecipazioni superiori al 10%)

Evidenza empirica internazionale: privatizzazioni

- **Trend recenti**
 - Le privatizzazioni sono in declino, con un trend precedente la crisi



Numero assoluto di transazioni e valore assoluto delle operazioni di privatizzazione in Europa dal 1977 al 2011 (milioni di USD – valore nominale)

(Fonte: Megginson and Bortolotti 2011 using data from Privatization Barometer)

Evidenza empirica internazionale: Germania e Svezia

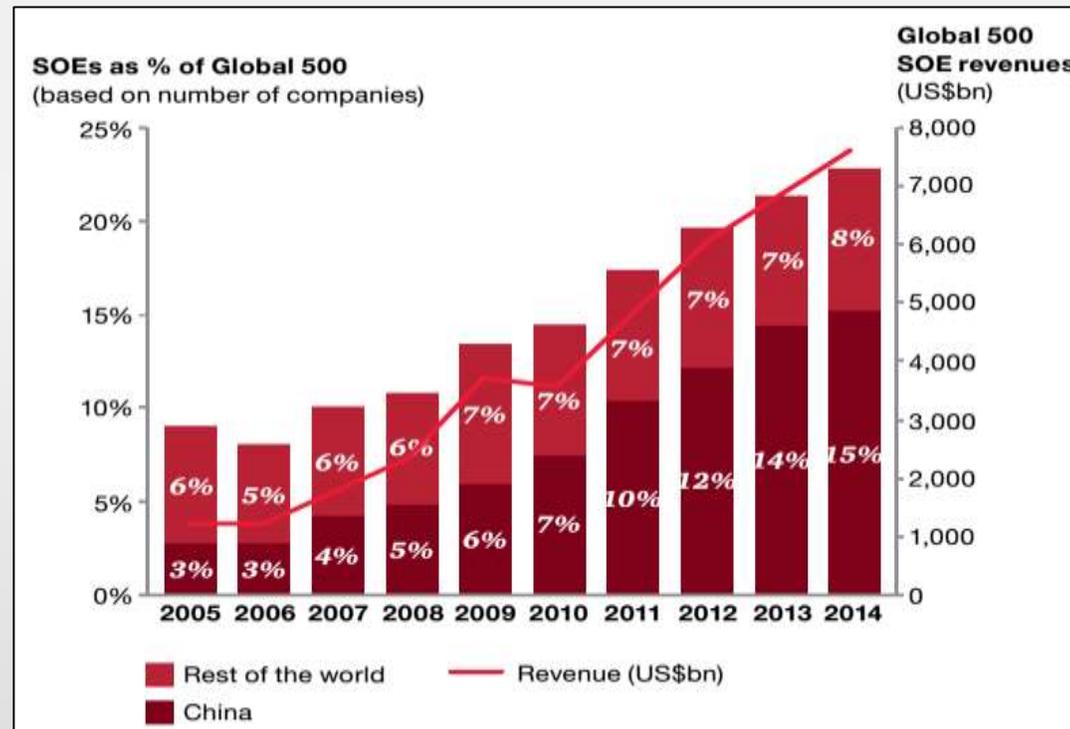
- **Trend recenti**
 - Le SOEs hanno un ruolo rilevante in diverse economie europee



Evidenza empirica internazionale: Fortune 500

- **Trend recenti**

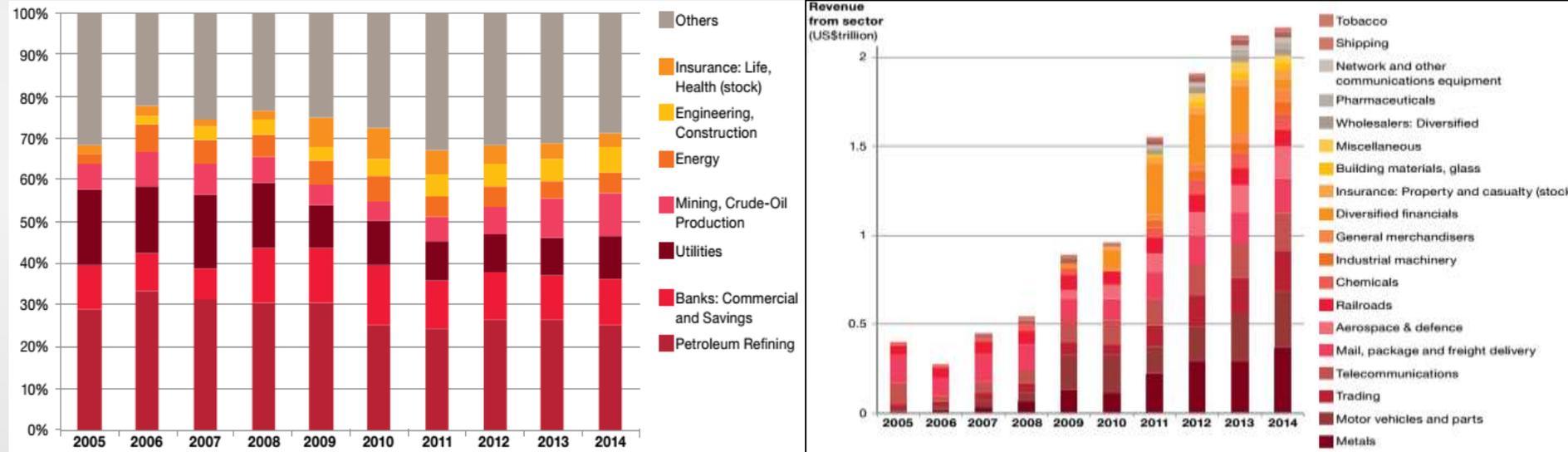
- La redditività delle SOEs è aumentata (con forte contributo della Cina) ed è diventata comparabile, se non superiore a quella dei private peers



SOEs in the Fortune Global 500

Evidenza empirica internazionale: Fortune 500

- **Trend recenti**
 - Consolidamento in settori classici ed espansione in nuovi settori



Oil, gas, energy, utilities & financial services are dominant sectors among SOEs
(Fonte: Fortune Global 500)

Emergence of SOEs in other sectors
(Fonte: Fortune Global 500)

Evidenza empirica internazionale: FORBES

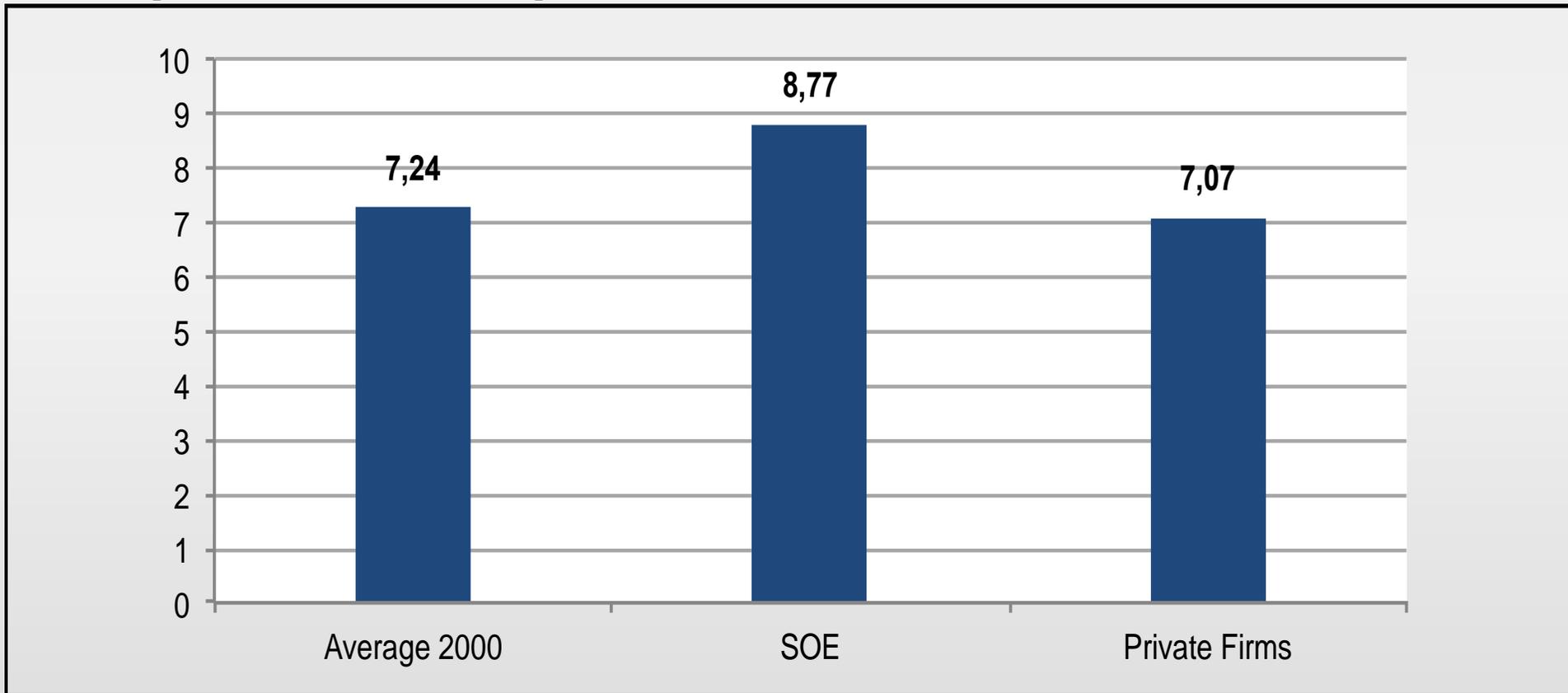
DATI

- Kowalski et al. (2013) utilizza il campione Forbes per comparare imprese private e pubbliche che sono simili da un punto di vista organizzativo
- Il campione comprende le imprese in cui l'ultimate owner (UO) pubblico possiede almeno il 50% del capitale azionario
- Variabili di performance finanziaria utilizzate:
 - Sales, Profit, Total Asset, Market Value
- Il dataset include imprese che hanno un valore combinato di mercato pari all'81,9% della capitalizzazione globale delle imprese quotate
- Circa il 10% del campione Forbes sono imprese pubbliche (SOE)
- Settori in cui le SOE sono più frequenti:
 - Attività mineraria, estrazione del petrolio, trasporti, elettricità e gas, telecomunicazioni, intermediazione finanziaria, manifatturiero

Evidenza empirica internazionale: OECD

Performance delle SOEs

ROS compared of Forbes 2000 companies



Source: Florio (2014) based on Kowalski *et al.* (2013, tables 1 and 2)

Evidenza empirica internazionale: OECD

Performance delle SOEs

Aggregate financial indicators, % of GDP (2010)

| | Forbes Global 2000 | SOE | SOE/Total |
|---------------------------|--------------------|------|-----------|
| Total sales | 51.1 | 5.7 | 11.15 |
| Total profits | 3.7 | 0.5 | 13.51 |
| Total assets | 218.6 | 35.8 | 16.38 |
| Total market value | 58.4 | 7.8 | 13.36 |

Source: Florio (2014) based on Kowalski *et al.* (2013, tables 1 and 2)

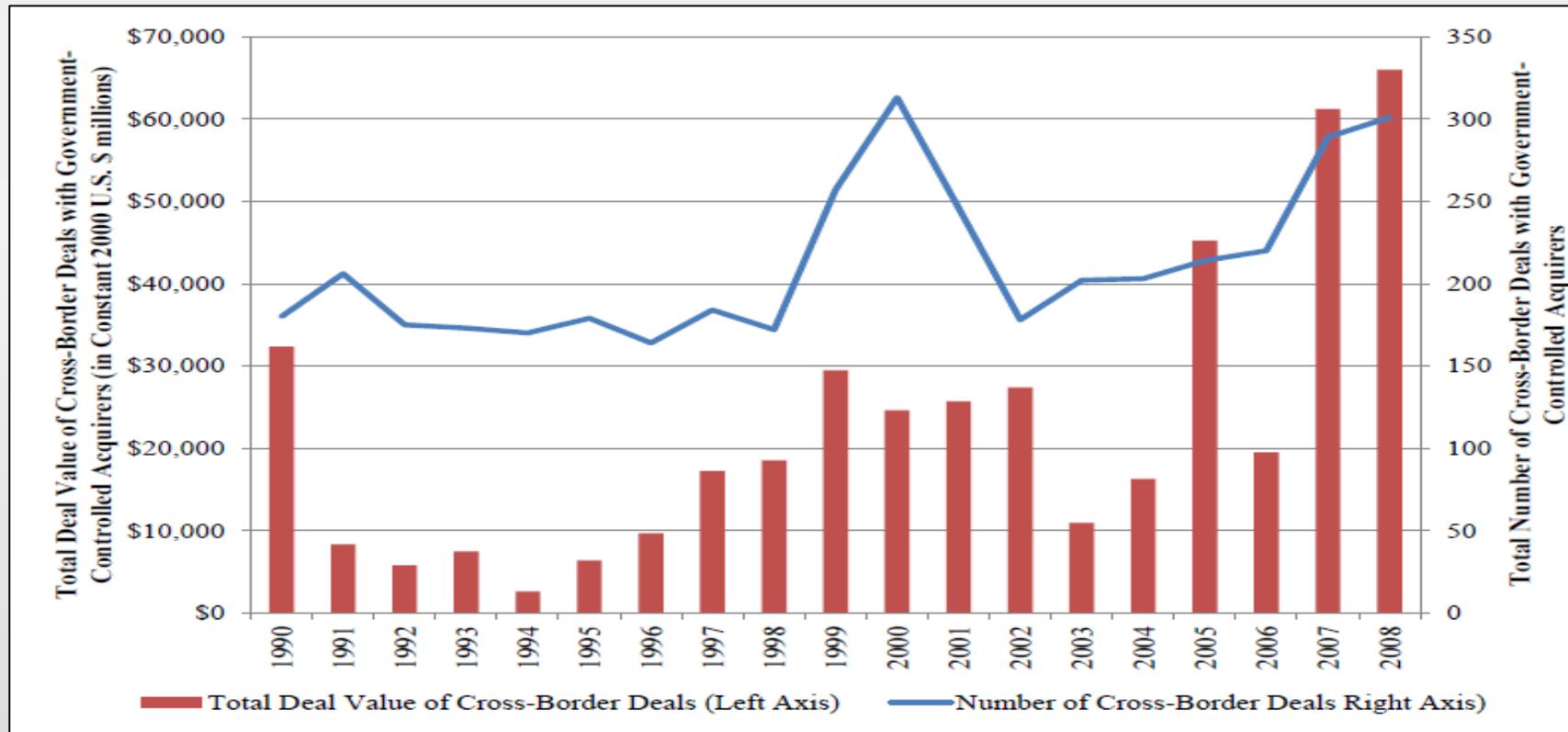
Selected financial ratios

| | Forbes Global 2000 | SOE | SOE/Total |
|-----------------------------------|--------------------|------|-----------|
| ROS (profits/sales) | 7.24 | 8.77 | 1.21 |
| ROA (profits/assets) | 1.69 | 1.40 | 0.82 |
| ROE (profits/market value) | 6.33 | 6.41 | 1.01 |

Source: Florio (2014) based on Kowalski *et al.* (2013, tables 1 and 2)

Evidenza empirica internazionale: M&A

- **Trend recenti**
 - La competizione nei mercati globali ha portato le SOEs a internazionalizzarsi tramite cross-border M&As



Fonte: Karolyi and Liao 2016

IL CASO DELLE TELECOMUNICAZIONI

'DIMENSIONI

- Le SOEs sono in media imprese con più alti livelli di ricavi operativi, total asset, numero di occupati e valore aggiunto, anche se con una non trascurabile eterogeneità.

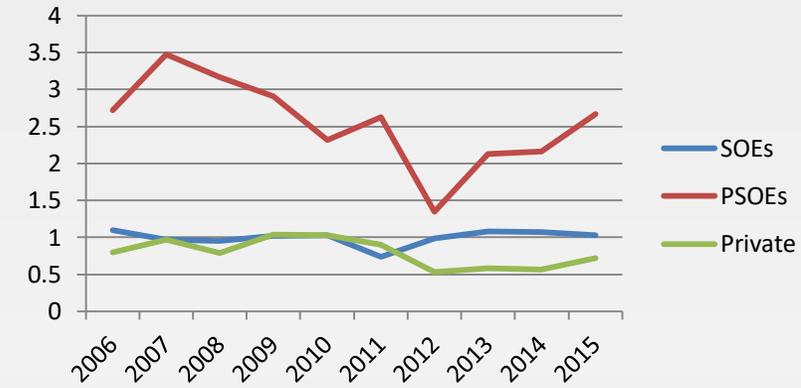
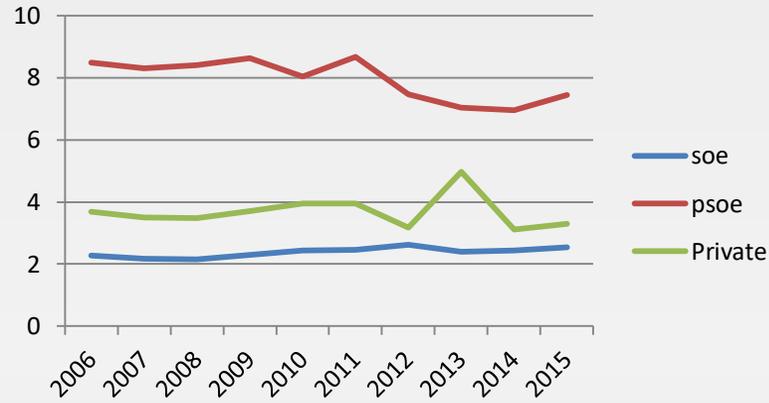
| | SOEs | PSOEs | Private |
|--------------------------------|-----------|------------|------------|
| Turnover (thd euro) | 5.826.673 | 18.089.813 | 6.319.787 |
| Total Assets (thd euro) | 9.818.676 | 39.110.465 | 15.135.462 |
| Employees (thd) | 14.798 | 63.639 | 16.272 |
| Value Added (thd euro) | 2.844.572 | 12.334.863 | 3.072.406 |

Fonte: CASTELNOVO 2016

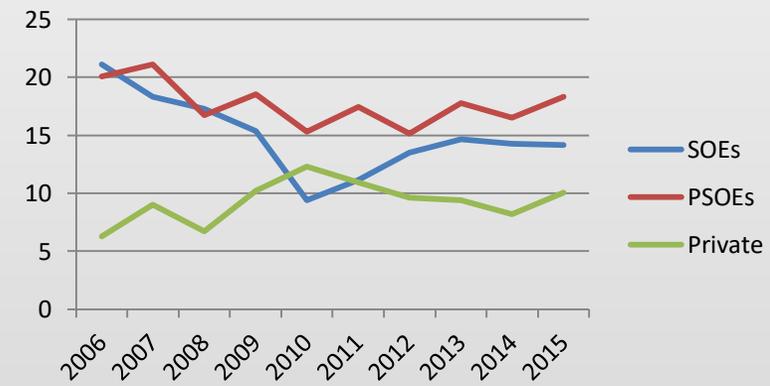
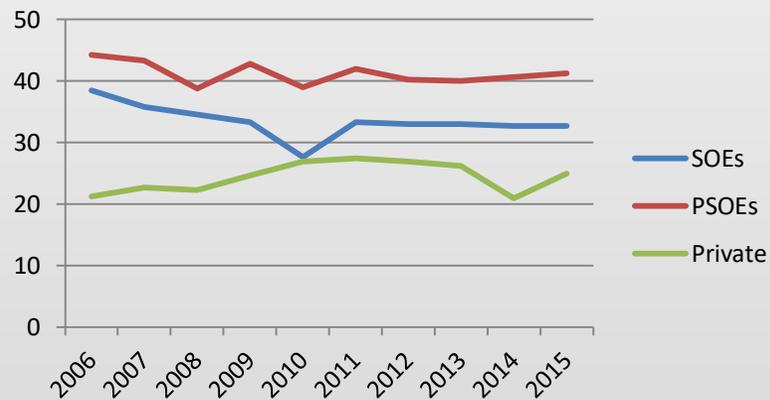
IL CASO DELLE TELECOMUNICAZIONI

REDDITIVITA'

Trends of EBITDA and EBIT– average yearly values (bln euro)



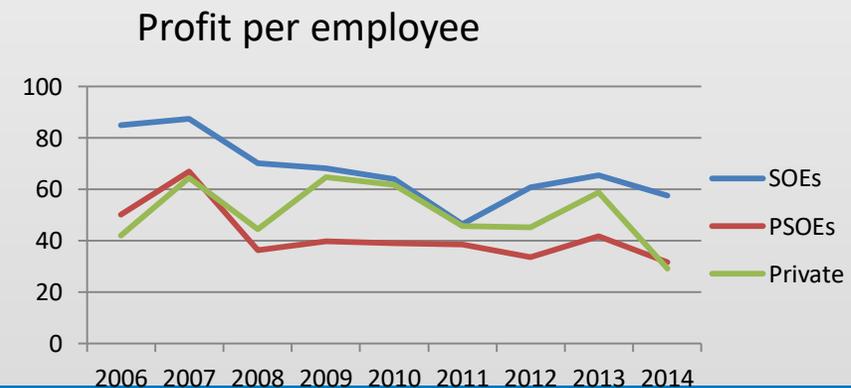
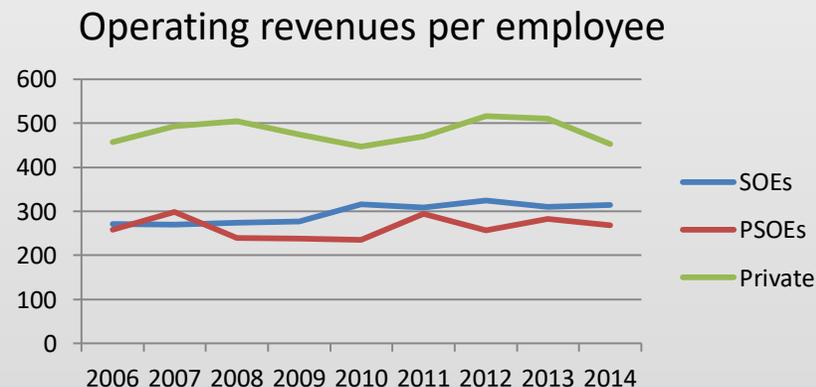
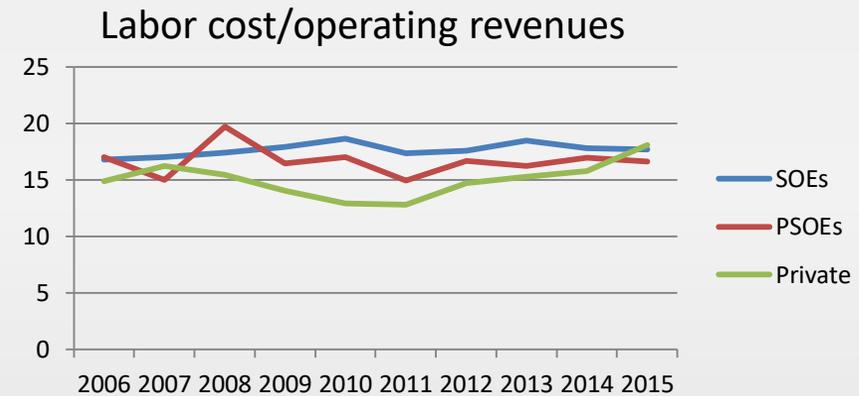
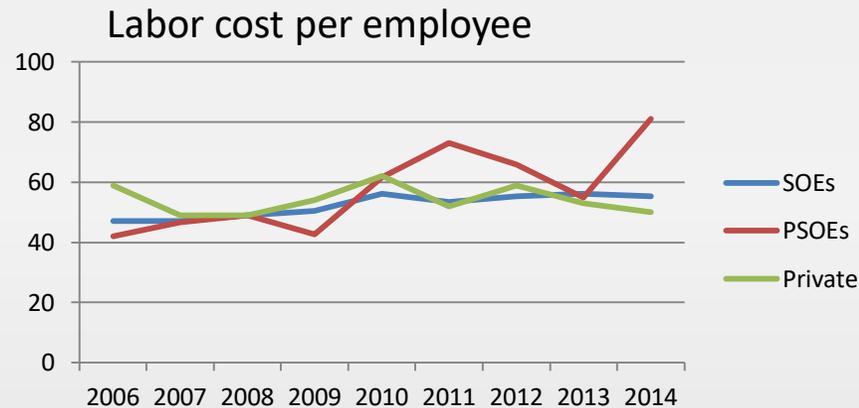
Trends of EBITDA and EBIT margins– average yearly values



II CASO DELLE TELECOMUNICAZIONI

OCCUPAZIONE

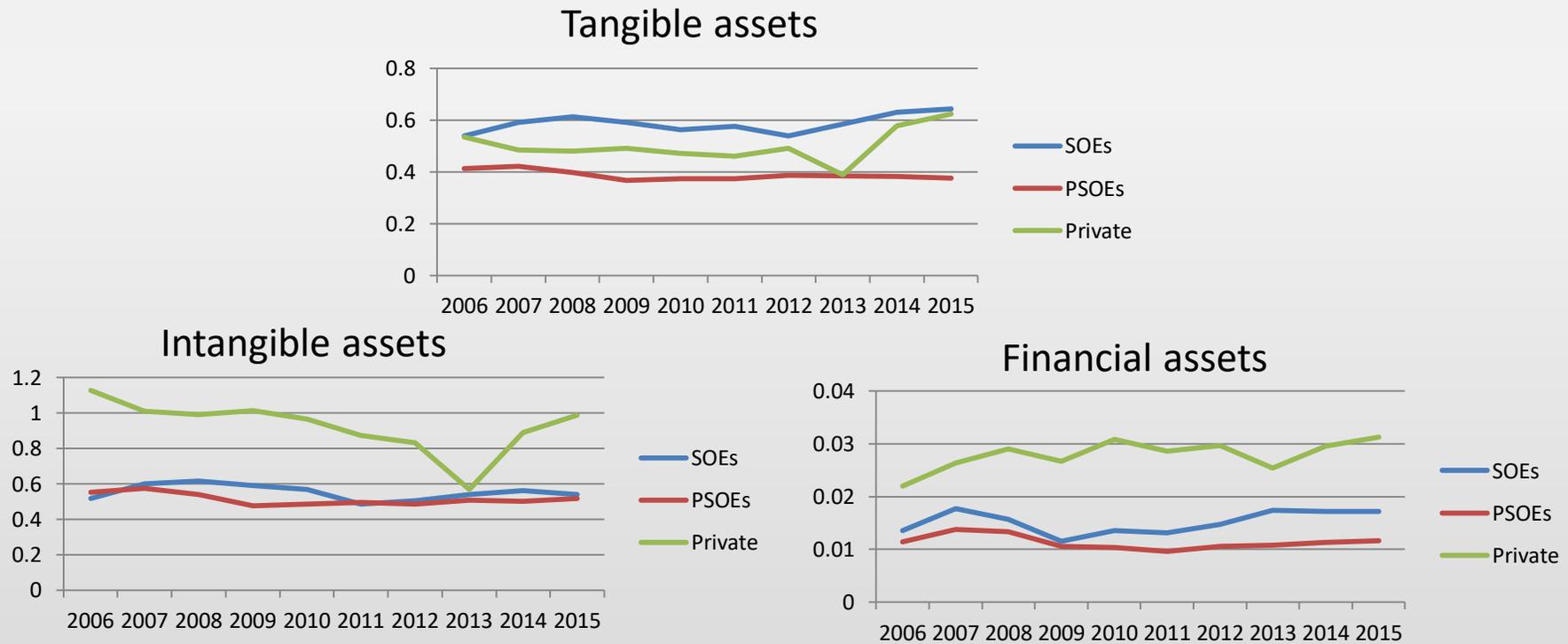
Alcuni gap sembrano ancora persistere in termini di produttività del lavoro. Tuttavia, tali differenze potrebbero essere parzialmente spiegate da decisioni di outsourcing che è probabile vengano effettuate maggiormente dalle imprese private



TELECOMUNICAZIONI

INVESTIMENTI

- In termini assoluti, le SOEs hanno livelli di investimento fissi più alti nell'ultima decade.



CONTESTO ITALIANO

ALCUNE STATISTICHE SULLE SOEs ITALIANE

- Le SOEs rappresentano circa il 40% della capitalizzazione del mercato borsistico italiano, il 30% dei ricavi, il 20% degli addetti

| | 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% |

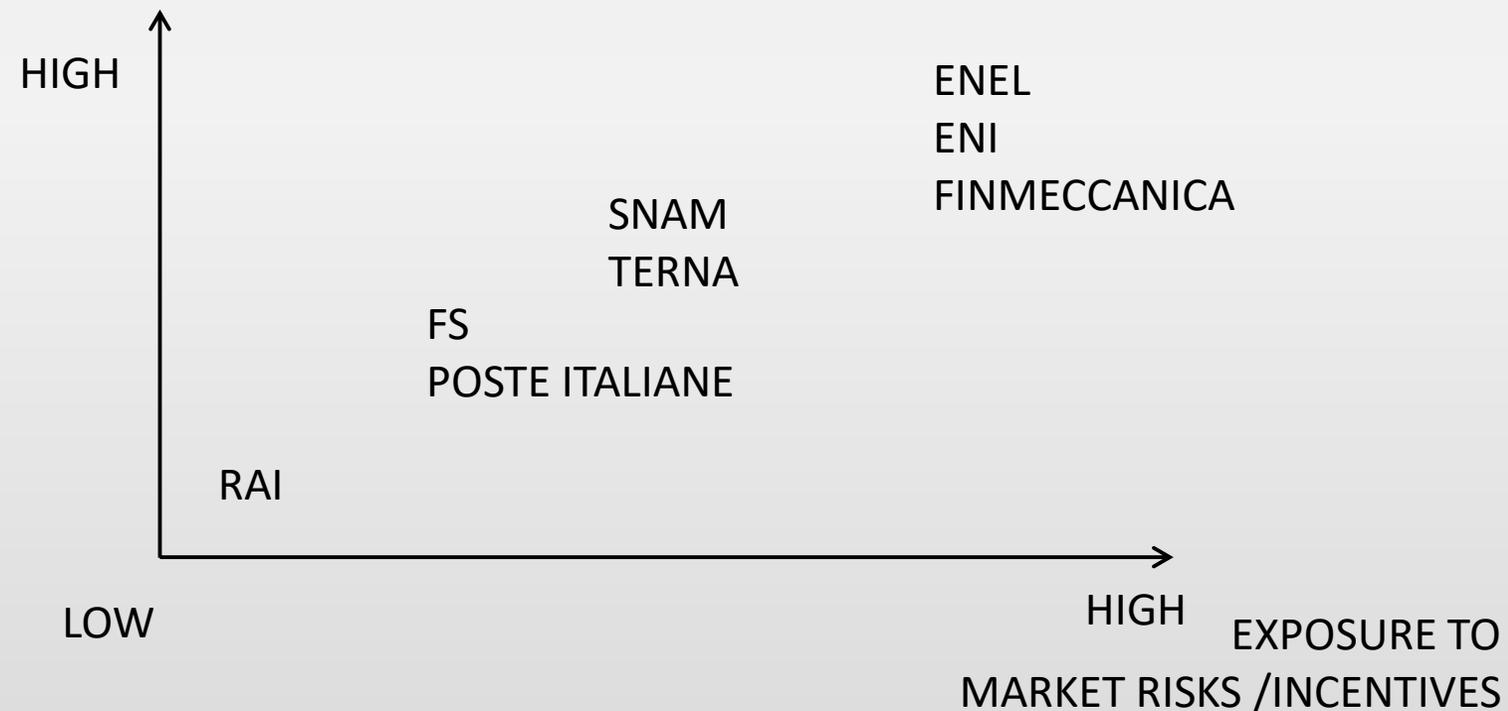
FONTE: Elaborazioni su Mediobanca 2014 e Amadeus, Clo' et al 2016.

CONTESTO ITALIANO

ORIENTAMENTO AL PROFITTO E AL MERCATO

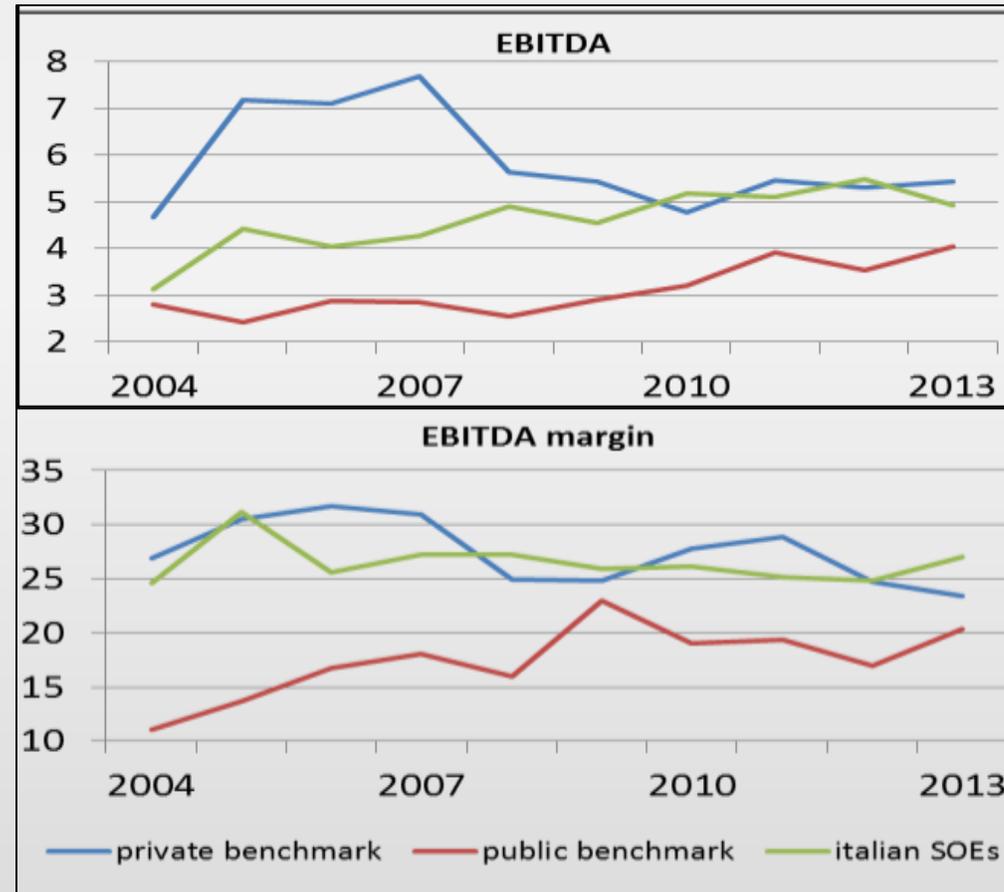
- Eterogeneità nell'esposizione a incentivi interni ed esterni ha un diverso impatto sulla market orientation delle imprese italiane a controllo pubblico
Guardiamo a: redditività, distribuzione di dividendi e internazionalizzazione

Orientamento al Profitto e
Internazionalizzazione



CONTESTO ITALIANO

- Redditività SOEs italiane comparabile con peers europei pubblici e Differenze tra SOEs italiane non trascurabili (Enel, Eni, Terna, Snam vs Rai)



CONTESTO ITALIANO

SOEs DIVIDENDI

Dividend Yield : SOEs vs Privates

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2009-2013 mean |
|----------------------------|------|------|------|------|------|----------------|
| Enel | 7.1 | 7.4 | 7.3 | 5.9 | 4.8 | 6.5 |
| Eni | 6.8 | 6.2 | 7.1 | 6.5 | 6.5 | 6.6 |
| Finmeccanica | 4.0 | 4.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 1.7 |
| Snam | 6.2 | 6.5 | 6.6 | 7.4 | 6.8 | 6.7 |
| STMicroelectronics | 5.1 | 4.9 | 5.3 | 6.8 | 4.8 | 5.4 |
| Terna | 7.4 | 6.8 | 7.5 | 7.2 | 6.0 | 7.0 |
| Mean SOEs | 6.1 | 6.1 | 5.6 | 5.6 | 4.8 | 5.7 |
| Mean top ten private firms | 5.9 | 3.7 | 4.9 | 5.4 | 4.0 | 4.8 |

CONTESTO ITALIANO

SOEs DIVIDENDI

Distribution of dividends to shareholders (€ mln.)

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 09-13 |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| Enel | 2,351 | 2,675 | 2,483 | 1,452 | 1,273 | 10,233 |
| Eni | 4,079 | 4,188 | 4,371 | 4,118 | 3,986 | 20,741 |
| Finmeccanica | 237 | 237 | - | - | - | 474 |
| Fintecna | 30 | 30 | 30 | 100 | 100 | 290 |
| Poste italiane | 150 | 500 | 350 | 350 | 250 | 1,600 |
| Snam | - | - | - | 845 | 845 | 1,690 |
| Stmicroelectronics | 171 | 264 | 274 | 269 | 258 | 1,236 |
| Terna | 381 | 421 | 422 | 402 | 402 | 2,028 |
| Total SOEs | 7,399 | 8,315 | 7,930 | 6,691 | 6,269 | 36,602 |
| Dividends to the controlling shareholder | 2,244 | 2,721 | 2,487 | 2,263 | 2,123 | 11,837 |
| Top 30 private listed enterprises | 3,396 | 3,177 | 3,214 | 3,363 | 2,526 | 15,676 |
| Dividends to the controlling shareholder | 1,067 | 876 | 1,089 | 1,651 | 1,040 | 5,723 |

CONTESTO ITALIANO

- Imprese esposte ad incentivi fanno profitti e distribuiscono dividendi
- Imprese con obblighi di servizio universale ricevono sussidi

| | <i>Transfer from Italian Government</i> | | | <i>Dividends by Italian listed SOEs to central government (d)</i> | <i>Transfer - Dividends (e)=(c)-(d)</i> |
|-------|---|---------------|------------------|---|---|
| | <i>Poste Italiane (a)</i> | <i>FS (b)</i> | <i>Total (c)</i> | | |
| 2009 | 682 | 8,104 | 8,786 | 2,244 | -6,542 |
| 2010 | 489 | 6,125 | 6,614 | 2,721 | -3,893 |
| 2011 | 380 | 6,484 | 6,864 | 2,487 | -4,377 |
| 2012 | 360 | 7,559 | 7,919 | 2,263 | -5,656 |
| 2013 | 350 | 5,228 | 5,578 | 2,123 | -3,455 |
| Total | 2,261 | 33,500 | 35,761 | 11,837 | -23,924 |

Fonte: Clò et al. 2017

CONTESTO ITALIANO

ACQUISIZIONI 'CROSS-BORDER'

Domestic and cross-border revenues (€ mln.)

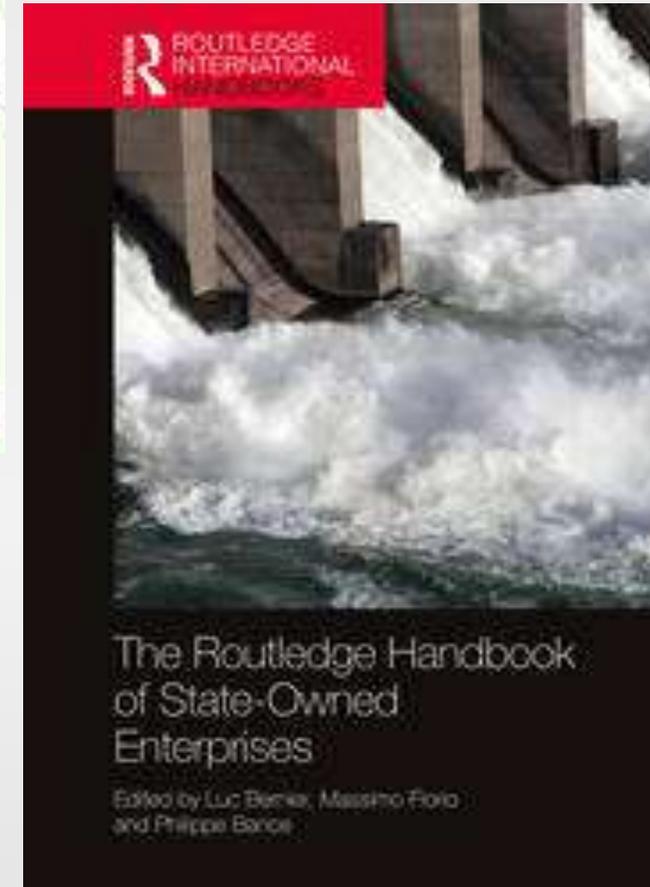
| | Domestic Revenues | | Cross-border Revenues | | Share of cross-border revenues (%) | |
|--------------------------|-------------------|--------|-----------------------|---------|------------------------------------|------|
| | 2009 | 2013 | 2009 | 2013 | 2009 | 2013 |
| Enel | 30,739 | 32,566 | 31,759 | 44,692 | 51 | 58 |
| Eni | 27,950 | 32,044 | 55,277 | 82,678 | 66 | 72 |
| Finmeccanica | 3,975 | 2,829 | 14,201 | 13,204 | 78 | 82 |
| Snam | 2,438 | 3,416 | 0 | 0 | - | - |
| STMicroel. | 11 | 20 | 927 | 1,403 | 99 | 99 |
| Terna | 1,317 | 1,839 | 0 | 0 | - | - |
| Total SOEs | 66,430 | 72,714 | 102,164 | 141,977 | 61 | 66 |
| Private listed companies | 63,617 | 52,784 | 91,770 | 175,561 | 59 | 77 |

Fonte: Clò et al. 2017

RIPRESA DEGLI STUDI SUL TEMA



Oltre 100 articoli in riviste internazionali negli ultimi anni e diversi libri. Bernier et al, 2020 Handbook of Economics and Management of Public Enterprises.



Ripensare l'impresa pubblica (1)

- Storicamente le imprese pubbliche (organizzazioni controllate o partecipate dello stato) sono state strumenti fondamentali per rompere l'oligopolio privato

- I settori: energia, telecomunicazioni, difesa, trasporti, servizi di pubblica utilità e servizi sociali
- Il portafoglio delle partecipazioni dello stato nelle imprese è variato nel tempo, rispondendo a problemi strategici differenti

Ripensare l'impresa pubblica (2)

- Nuovo tipo di soggetto economico con tratti delle infrastrutture di ricerca e delle imprese pubbliche:
 1. Rilevanza nelle economie contemporanee
 2. Internazionalizzazione di missioni pubbliche
 3. Proprietà
 4. Governance
 5. Finanziamento
 6. Relazione fra obiettivi di ricerca scientifica e sviluppo tecnologico
 7. Obiettivi di servizio pubblico innovativo

Imprese pubbliche vecchie e nuove (1)

- Impresa pubblica: organizzazione che combina capitale, lavoro e conoscenze tecnologiche, produce beni e servizi con una missione data da un governo, gode di ampia autonomia gestionale, ha un bilancio proprio, è sotto il controllo proprietario di enti pubblici

Imprese pubbliche vecchie e nuove (2)

- Regioni degli Stati per la creazione di organizzazioni economiche sotto il controllo del settore pubblico:
 - Regioni strategico-militari: relazione fra scienza, tecnologia e complesso militare-industriale (Esempio: Leonardo, R&S avanzata in diversi campi)
 - Il settore privato tendeva al monopolio naturale
 - Offerta privata insoddisfacente nel campo dei servizi sociali (sanità, istruzione)
 - Intervento dei governi sul mercato del credito e sulla politica monetaria
 - Controllo diretto delle risorse naturali, riequilibrio territoriale e sociale

- R&S e brevetti delle imprese pubbliche hanno spesso performance superiori a quelle delle imprese private → buoni candidati nei settori ad alta intensità tecnologica

Internalizzazione delle missioni (1)

- Problema che indebolisce il ruolo potenziale delle imprese pubbliche: inadeguata indicazione delle missioni da parte dei governi
- Grandi sfide del XXI secolo: cambiamento climatico, salute, demografia, crescita inclusiva e sostenibile
- Politiche mission-oriented: politiche sistematiche che attingano alla conoscenza di frontiera per raggiungere obiettivi definiti

- Cinque condizioni necessarie (secondo Mariana Mazzucato):
 1. missioni coraggiose e rilevanti per la società
 2. obiettivi nel tempo vincolanti e misurabili
 3. ricerca e innovazione ambiziose ma realistiche
 4. respiro interdisciplinare, intersettoriale, vari attori
 5. soluzioni multiple e bottom up



Internalizzazione delle missioni (2)

- Creazione di una coalizione portatrice di una missione pubblica richiede un attore-chiave
- La direzione dell'impresa riceve dall'organismo pubblico cui fa riferimento indicazioni chiare su cosa ci si attende

- Organizzazione deve avere incentivi giusti
- Coinvolgimento degli Stati o dei soggetti membri di un'organizzazione negli organi di governo o di monitoraggio

Un esempio: State Grid Corporation of China

- Rikap (2022) offers an impressive case study about a state owned enterprise that is now an intellectual monopoly, building on the national innovation system: the State Grid Corporation of China (SGCC).
- This firm has developed a strategy of applications of Artificial Intelligence in the energy sector, particularly initially in the Ultra High voltage technologies, and then in clean energy and smart grids more in general.
- As part of the Chinese government strategy to become the leader country in green technologies, SGCC has a clear innovation mission.
- The company is the second of the world by revenues in the Fortune 500 ranking,
- the most important utility in the world, with one million employees.
- In 2017 it invested 1.15 USD billion in R&D on energy and other fields, has been granted 17,000 patents and filed 100,000, while published over 4000 scientific papers in the 15 years to 2018.
- AI applications for to enable clean energy lead this performance, with strong in-house capacity (similarly to Huawei in telecommunications) but also with important relations with both a large number of national and foreign universities and research organizations.