

UNIVERSITÁ COMMERCIALE "LUIGI BOCCONI" – MILANO

Dottorato in Diritto Internazionale dell'Economia – XV Ciclo (2000-2002)

Tesi di Dottorato

Politiche e Strategie di Privatizzazione nei Paesi dell'Area Mediterranea

di

Elisa Valeriani

Comitato di tesi:

Chiar.mi Proff. Sergio Alessandrini (tutor), Oscar Garavello, Enzo Pontarollo

"L'inferno dei viventi non è qualcosa che sarà; se ce n'è uno è già qui, l'inferno che abitiamo tutti i giorni... Due modi ci sono per non soffrirne. Il primo riesce facile a molti: accettare l'inferno e diventarne parte fino al punto di non vederlo più. Il secondo è rischioso ed esige attenzione ed apprendimento continui: cercare e saper riconoscere chi e cosa, in mezzo all'inferno, non è inferno, e farlo durare e dargli spazio."

I. Calvino, *Le Città Invisibili*.

Prefazione

Si è oggi di fronte ad una realtà affascinante quanto complessa in cui la velocità delle trasformazioni e l'interdipendenza delle economie mondiali si associano ad un contesto economico fortemente deteriorato ed all'emergere di nuove voci nella società civile.

In questa situazione è divenuta sempre più forte la necessità di un ripensamento da parte degli organismi internazionali che per decenni hanno stabilito regole e condizioni dello sviluppo.

L'area mediterranea a metà del guado fra mantenimento dello status quo e trasformazione della società e dell'economia, contraddittoria nei rapporti internazionali e fortemente divisa al proprio interno rappresenta in modo perfetto l'insieme delle problematiche oggi sul tappeto.

Sono questi i motivi che rendono i paesi mediterranei il contesto adeguato in cui testare e verificare le posizioni emerse dal recente dibattito sul processo di liberalizzazione economica delle aree in transizione ed in particolare sulla efficacia delle privatizzazioni. Questo lavoro, attraverso la lettura dell'esperienza dei paesi dell'area mediterranea, fornisce un ulteriore contributo al dibattito sulle privatizzazioni e sul ruolo rivestito dal quadro istituzionale e legale nel processo di liberalizzazione economica dei paesi in transizione.

Desidero ringraziare il Prof. Sergio Alessandrini, mio coordinatore scientifico, per aver creduto in me e nella possibilità di realizzare un lavoro interdisciplinare, per la lungimiranza, i consigli saggi e la guida costante e paziente, ed, ancora, i mie genitori, Giorgio e Valentina, per la loro originalità, il divertimento e le scelte coraggiose.

Dedico idealmente questo lavoro a mia nonna Alma e, last but not least, ad Orso Maria.

Sommario

Prefazione	3
-------------------	---

Introduzione	6
---------------------	---

Capitolo 1: Lo Stato del dibattito Internazionale sulle Privatizzazioni: Fondamenti Teorici ed Evidenza Empirica

1.1	Introduzione	8
1.2	La performance dell'impresa: struttura di mercato o assetto proprietario	12
1.3	Contratto di agenzia, Incentivi e Monitoraggio	19
1.4	Metodi e Tecniche di Privatizzazione – le preferenze rivelate della funzione-obiettivo del governo	25
1.5	Privatizzazioni e Sviluppo del Mercato Finanziario	36
1.6	Quadro macro-legale ed istituzionale	38
1.7	La Relazione Privatizzazione – Investimenti Diretti Esteri	42
1.8	Brevi cenni sull'impatto Macroeconomico delle Privatizzazioni	43

Capitolo 2 Le Riforme ed il Quadro Legale dell'Ambiente Mediterraneo: Variabili Chiave per l'Operatività delle Imprese

2.1	Introduzione	45
2.2	Le riforme ed il loro impatto sulla Good Governance	49
2.3	I Concetti di "Istituzionale" e "Legale" e la loro misurabilità	51
2.4	La Valutazione della Performance Legale	55
2.5	Le Macro variabili	57
2.5.1	Condizioni di Proprietà	58
2.5.2	Condizioni Legali per l'Operatività dell'Impresa	60
2.5.3	Burocrazia e Facilitazioni per l'Operatività delle Imprese	63
2.5.4	Redditività ed Incentivi	69
2.6	La Politica di Investimento dei Paesi dell'Area Mediterranea	71
2.7	Prime Considerazioni e Conclusioni sul Quadro Legale di Sostegno allo Sviluppo Economico	74

Appendice

Capitolo 3 Le Privatizzazioni nei Paesi dell'Area Mediterranea: Aspetti Generali e Quadro Legale

3.1	Le Privatizzazioni nell'Area mediterranea: l'Evoluzione Legislativa	77
3.2	Gli Organismi Governativi Incaricati dell'Implementazione	82
3.3	L'Esperienza nelle Privatizzazioni dei Paesi dell'Area Mediterranea	85
3.3.1	Algeria	85
3.3.2	Egitto	88
3.3.3	Israele	90
3.3.4	Giordania	91
3.3.5	Libano	92
3.3.6	Malta	92
3.3.7	Marocco	93
3.3.8	Siria	94
3.3.9	Tunisia	95
3.3.10	Turchia	96
3.4	La Valutazione del Quadro Legale di Disciplina del Processo di Privatizzazione	98
	Conclusioni sul quadro istituzionale e legale dei paesi dell'area mediterranea	100

Appendice

Capitolo 4 Le privatizzazioni nel Mediterraneo – il Trend, i Settori, i Metodi, gli Stranieri.

4.1	Il Trend	103
4.2	I Settori	105
4.3	Gli Investimenti Stranieri	110
4.4	I Metodi	113

Appendice

Conclusioni I Paesi del Mediterraneo ed il Processo di Transizione	126
---	-----

Bibliografia	133
---------------------	-----

Introduzione

Affrontare il tema delle privatizzazioni equivale a scontrarsi con una vasta quanto eterogenea letteratura che è andata stratificandosi negli ultimi vent'anni; per questo motivo, ogni qualvolta si tenti di delimitare il campo di ricerca inevitabilmente accade che altre porte si aprano, quasi fosse un affascinante quanto pericoloso dedalo dal quale è assai difficile uscire senza abbandonarsi all'umana tentazione di seguire strade già battute, quasi fossero quel filo d'Arianna che permette di giungere all'uscita incolumi.

In questo lavoro, focalizzato sulle privatizzazioni nei paesi dell'area mediterranea si è voluto tentare di percorrere il labirinto evitando di utilizzare in modo acritico -come fosse un filo d'Arianna- la produzione teorica ed empirica ma, al contrario, partendo dalla teoria consolidata si è cercato di offrire spunti di originalità.

Il lavoro è strutturato in tre parti:

Nel primo capitolo forniamo una rassegna critica della letteratura teorica ed empirica sulle privatizzazioni nei paesi in via di transizione; la rassegna non è strutturata né in ordine cronologico né sulla presentazione delle posizioni delle diverse scuole di pensiero, ma in base ad un modello, da noi elaborato, che da aspetti micro - performance dell'impresa- si muove verso aspetti macro - il quadro istituzionale e legale, in questo modo ponendo in relazione 6 diversi temi di ricerca.

Convinti che il quadro istituzionale e legale sia un fattore imprescindibile per il successo di un programma di privatizzazione, il secondo ed il terzo capitolo sono rivolti all'analisi dell'impianto normativo dei paesi MED, ed, in particolare, nel secondo capitolo viene affrontato il tema delle norme che disciplinano gli aspetti legati all'operatività delle imprese private, mentre nel terzo ci si concentra sulla legislazione che direttamente disciplina la dismissione delle imprese pubbliche.

Dando conto della difficoltà, riscontrata in letteratura, di definire i concetti di "Istituzionale" e di "Legale" e, soprattutto, di creare indicatori quantitativi di misurazione della variabile legale, abbiamo deciso di costruire un nostro indicatore, idoneo misurare la performance legale dei paesi dell'area, sulla base di un modello originale fondato sulla individuazione di 4 macro variabili e sulla loro quantificazione in base ad una metodologia utilizzata dagli istituti di auditing internazionali.

Successivamente, nel terzo capitolo, si propone un'analisi della disciplina delle privatizzazioni volta, principalmente, ad evidenziare luci ed ombre della legislazione e del sistema istituzionale messi in campo dai paesi dell'area mediterranea ed a contestualizzare il processo legislativo nel contesto globale dell'esperienza di privatizzazione di ogni singolo paese.

Infine, nel quarto capitolo, utilizzando una banca dati da noi costruita, ci concentriamo sull'analisi dei risultati quantitativi delle privatizzazioni nell'area mediterranea proponendone una lettura per trend, settori produttivi, presenza di investitori stranieri e metodi di vendita (in quest'ultimo caso con la presentazione di un modello originale che trova una correlazione fra metodi di vendita e funzione-obiettivo dei governi, sostenendo che i metodi di vendita consentono di rivelare le preferenze dei governi e i loro fini strategici e di policy).

Tale analisi quantitativa è finalizzata a esprimere un giudizio sul processo di privatizzazione dell'area nonché a valutare se esista coerenza fra riforma del quadro legale ed istituzionale e risultati quantitativi delle privatizzazioni.

Capitolo 1

Lo Stato del Dibattito Internazionale sulle Privatizzazioni: Fondamenti Teorici ed Evidenza Empirica

1.1 Introduzione

Sono saggi Vickers e Yarrow, quando nel loro volume sulle privatizzazioni in Gran Bretagna -il primo volume, ed anche, forse, il più fortunato, di una lunga serie di pubblicazioni scientifiche, aventi come oggetto l'analisi economica delle privatizzazioni, e che, negli ultimi vent'anni, hanno arredato le biblioteche accademiche di tutto il mondo- affermano che, una volta preso atto che le privatizzazioni sono fra gli obiettivi prioritari delle agende politiche, domandarsi quali ne siano le conseguenze economiche equivalga a rispondere a domande antiche quanto il soggetto stesso dell'economia¹.

Infatti, il problema della proprietà pubblica *versus* la proprietà privata ha occupato, ed occupa ancora oggi², un ruolo di primo piano nell'analisi economica e nel dibattito politico sia dei paesi sviluppati quanto di quelli in transizione od in via di sviluppo.

Era imprescindibile, pertanto, introdurre l'analisi della letteratura teorica ed empirica sulle privatizzazioni partendo, quantomeno idealmente, laddove il "nuovo corso"³ delle privatizzazioni ha avuto inizio, ovvero negli anni ottanta in Gran Bretagna.

La fortuna del "modello" inglese, supportato dalla verifica empirica della superiorità della proprietà privata su quella pubblica sia dal punto di vista dell'impatto microeconomico quanto di quello macroeconomico, ha, negli anni, contagiato l'atteggiamento politico di molti stati industrializzati inducendoli ad attuare piani complessi di privatizzazione, e si è andata, poi, diffondendo ai paesi con economie in transizione ed a quelli in via di sviluppo⁴.

Questo "ribaltamento" della proposizione di stretta ortodossia microeconomica secondo la quale, in alcuni contesti ma, specialmente in condizioni di monopolio naturale, la gestione pubblica sarebbe superiore in termini di efficienza economica a quella privata

¹ J Vickers and G. Yarrow, 1988, *Privatization: An Economic Analysis*, the MIT Press, Cambridge Massachussets, London, England. "*Privatization, then, is High on the political agenda, but what of its economics consequences? Answers to this question are so old as the subject of economic itself...*"

² Si rifletta a questo proposito sul dibattito attualmente in corso in Italia sull'opportunità che lo stato italiano per risollevarne le sorti dell'impresa privata FIAT-Auto entri a far parte dell'assetto proprietario dell'azienda stessa.

³ Nonostante si sia soliti associare la nascita dei programmi di privatizzazione alla politica del governo conservatore inglese di M. Thatcher attuata a partire dal 1979 è necessario rammentare che il primo programma di privatizzazioni su larga scala fu promosso dal governo Adenauer nel 1961 con la vendita della Volkswagen.

⁴ L'incremento delle privatizzazioni nel mondo è documentato da OECD, 2000, *Recent Privatisation Trends*; OECD Paris, si veda a tal proposito la tabella 1 in appendice.

trova, oltre che nel modello inglese, altri padri illustri nel Fondo Monetario Internazionale e nella Banca Mondiale, la cui politica di sostegno e di guida verso un definitivo aggiustamento economico strutturale dei paesi in transizione ed in via di sviluppo si è fondata su prestiti condizionati all'attuazione di alcune riforme sostanziali: prima fra tutte, la privatizzazione.

Inoltre, mentre nei paesi industriali il ruolo giocato da questi organismi internazionali nell'attivare programmi di privatizzazione non è stato sostanziale, al contrario, nei paesi in transizione è stato ed è, tuttora, fondamentale, proprio in virtù del fatto che le privatizzazioni sono considerate condizione necessaria per ottenerne i prestiti; in questo fatto risiede una delle ragioni della grande "esplosione" dei programmi di privatizzazione nei paesi dell'Europa Centrale ed Orientale, che restano, a tutt'oggi, per gli studiosi della materia, il bacino privilegiato di informazioni e di valutazioni del loro impatto sull'economia.

Ciononostante, le recenti crisi finanziarie di Asia e Mercosur, che avevano intrapreso le proprie riforme secondo i dettami del FMI⁵, così come il fallimento del modello di consulenza ed auditing statunitense- ma sarebbe più realistico utilizzare il termine "internazionale"- che ha, almeno in buona parte, causato la successiva *empasse* del mercato finanziario globale e che, per quanto a noi consta, ha un ruolo rilevante anche nel processo di privatizzazione delle grandi imprese statali, obbligano a porre nuovamente l'accento sui grandi programmi di privatizzazione.

Infatti, atteso che la superiorità della proprietà privata in termini di impatto sull'efficienza produttiva ed allocativa delle imprese stesse ha una tale vastità di evidenze empiriche che rendono tale assunto incontestabile, resta, tuttavia, necessario "contestualizzare" questo processo all'interno di un più ampio programma di riforma dell'intero sistema economico di un paese, evidenziando così che in caso contrario, ovvero qualora il processo di privatizzazione assuma le vestigia di una politica isolata dal resto delle riforme, è possibile che possa produrre altre criticità se non anche rivelarsi un vero e proprio "boomerang" per le condizioni economiche generali di un paese.

A questo proposito il dibattito, piuttosto recente, sulle criticità delle privatizzazioni nonché sul ruolo degli organismi internazionali e dei consulenti finanziari è ampiamente sviluppato da Nellis (1999) che in una serie di lavori realizzati per la Banca Mondiale pone al centro dell'attenzione la necessità di ripensare alle privatizzazioni nei paesi in

⁵ A tal proposito è interessante evidenziare la presa di distanza dell'Unione Europea dalle politiche del Fondo Monetario Internazionale che può essere osservata nel discorso di apertura della sessione plenaria del Parlamento Europeo tenuto da C. Patten - Strasburgo, 25 settembre 2002

transizione sostenendo che esistono effettivamente criticità e fallimenti dei piani di privatizzazioni, supportate da casi quali l'aumento della corruzione in Malesia ed in Russia, o l'aumento dei prezzi in Argentina, ma nonostante questo e contrariamente a quanto sostenuto da Stiglitz (1999), la più ascoltata delle voci *a contrariis*, le valutazioni economiche ovvero in termini di benessere e di crescita economica restano positive sia nei paesi in via di sviluppo che nei paesi in transizione⁶.

A parere di Nellis ciò che è mancato è stata una maggiore attenzione al contesto di supporto delle privatizzazioni stesse in termini di politiche economiche ma ancora di più dal punto di vista istituzionale con la mancata creazione di un sistema amministrativo e legale capace di sostenere la transizione economica con particolare riferimento alla tutela dei diritti di proprietà e alla normazione-regolamentazione dei mercati (finanziario ed imprenditoriale).

L'impiego delle privatizzazioni nei paesi sviluppati ed in via di sviluppo è stato talmente vasto ed importante da comprendere al proprio interno una molteplicità di eventi a volte assai differenti tra loro a tal punto da rendere lo stesso termine "privatizzazione" svuotato di un significato preciso quasi si trattasse di un otre pronto a riempirsi, a seconda dei tempi e delle modalità con cui venivano realizzate, di significati e valori fra loro differenti^{7, 8}.

Proprio l'aumento esponenziale dell'attuazione di programmi di privatizzazioni in tutto il mondo e di conseguenza la verifica empirica degli assunti teorici che sostenevano tale

⁶ Il dibattito sulla effettiva efficacia delle privatizzazioni in termini di crescita economica e di welfare si sviluppa attorno all'opposizione al c.d. paradigma del "Washington Consensus"-che fu coniato da Williams nel 1990- portata avanti in primo luogo da J. Stiglitz che nei suoi due lavori del 1999: "Quis Custodiet Ipsos Custodet? Corporate Governance Failures in the Transition", Annual Bank Conference on development Economics, Paris, June e "Wither Reform? Ten years of the Transition" paper delivered at the Annual Bank Conference on Development Economics, Washington, April, conclude che il grande programma di privatizzazioni dovrebbe essere interamente contrastato. Questa posizione ha costretto, in primo luogo, la Banca Mondiale a riflettere sull'efficacia del proprio operato nei paesi in transizione e in via di sviluppo nonché sugli assunti teorici che facevano sì che si interpretassero le privatizzazioni come la parte più importante dell'intero piano di riforma e di avvicinamento ad un economia di mercato dei paesi in via di transizione.

La produzione di J. Nellis è un utile strumento per leggere la posizione di World Bank e, più in generale, dei sostenitori, pur con un atteggiamento critico, dei programmi di privatizzazione e del ruolo svolto dalla Banca stessa:

In "Time to Rethink Privatization in Transition Economies?", 1999, IFC, Discussion Paper, è, infatti, possibile leggere una prima risposta a Stiglitz dal momento che l'autore sostiene che per quanto l'esperienza dei paesi dell'ex Unione Sovietica abbia evidenziato la necessità di trovare un modo migliore di attuare i programmi di privatizzazione questo non può mettere in dubbio i risultati positivi ottenuti dal processo stesso, tuttavia, quello che è mancato è stato la percezione che i risultati delle privatizzazioni dipendono fortemente dal tessuto istituzionale. Il percorso di revisione critica di World Bank è testimoniato, inoltre, da "The World Bank, Privatization and Enterprise Reform In transition Economies: A Retrospective Analysis, 2001, OECD Background Paper, e successivamente, ancora, in External Advisor & Privatization in Transition Economies, 2002, CGD working paper e in "Winners and Losers: Assessing the Distributional Impact of Privatization, 2002, CGD Working Paper.

⁷ A tal punto è abusato nel linguaggio politico ed anche scientifico il termine privatizzazioni che Paul Starr, 1988, con "The Meaning of Privatization", *Yale Law and Policy Review* Vol.6 pagg.6-41, produce un lavoro interamente destinato a sgombrare il campo da incomprensioni legate all'uso improprio di questo termine.

⁸ A tal proposito preme chiarire che nel presente lavoro utilizzeremo il termine privatizzazione in modo ampio ovvero per identificare ogni processo la cui attuazione porti al passaggio in mani private di una impresa di proprietà pubblica.

idea ha permesso il fiorire di una vasta quanto complessa ed eterogenea letteratura che negli anni è andata coprendo molte delle problematiche sottese all'impiego delle privatizzazioni stesse ed, inoltre, è andata evidenziandone le eventuali criticità.

La vastità della ricerca scientifica in materia di privatizzazioni così come la sua eterogeneità contribuiscono a consolidare la prima percezione che si avverte accostandovisi, ovvero il fatto che il punto di vista dal quale si può leggere ed interpretare il fenomeno delle privatizzazioni non è univoco e non può esserlo se non al prezzo di sacrificare la completezza del ragionamento, e questo fatto sembra divenire ancora più vero quando dal piano puramente teorico si scende (o si sale?) al piano della valutazione dell'implementazione di un programma di privatizzazione, a maggior ragione, in un paese in transizione od in via di sviluppo.

Questo è il motivo per cui sono diversi e variegati i punti di vista alla luce dei quali è stato affrontato lo studio delle privatizzazioni ed, anche, in virtù del quale, (soprattutto negli anni più recenti e forse anche a causa del dibattito di cui si è dato, precedentemente, atto) quasi nessun lavoro scientifico si astiene dal sottolineare che un programma di privatizzazione comporta una serie di ulteriori politiche economiche ed istituzionali il cui apporto è imprescindibile per il successo del programma stesso ma per il cui approfondimento si rimanda ad altri autori.

Per questi motivi cimentarsi in una rassegna della letteratura in materia di privatizzazioni appare a volte simile alla composizione di un puzzle con l'ulteriore difficoltà di dover ricercare i "pezzi giusti" nascosti fra molti altri all'apparenza assai simili ma la cui utilità è quantomeno dubbia.

Ciò, tuttavia, non deve stupire ma, al contrario, affascinare perché consente di comprendere immediatamente il fatto che una Privatizzazione è sempre una congerie sofisticata che racchiude al suo interno aspetti economici, giuridici ed istituzionali fino a lambire i margini di altre scienze sociali⁹.

In questa sede ci si propone un percorso di rassegna critica della letteratura finalizzato a fornire gli strumenti analitici necessari per approfondire, in seguito, l'argomento centrale degli effetti delle privatizzazioni nei paesi dell'area mediterranea; per questo motivo nell'affrontare la letteratura empirica si è scelto di concentrare l'attenzione

⁹ Si potrebbe argomentare a questo proposito in sostegno di chi come Nellis afferma che *"la privatizzazione potrebbe e dovrebbero essere migliori ma di certo avrebbero potuto essere peggiori"* che non è scontato ottenere la più efficiente allocazione delle risorse quando i soggetti in campo sono più d'uno ed ognuno con obiettivi diversi, tuttavia, ogni qualsiasi tentativo avrà comunque risultati che, seppur forse sbilanciati a favore di uno dei soggetti in campo, saranno comunque superiori ai risultati di chi, in virtù delle inefficienze emerse, propone di eliminare il problema eliminando i programmi di privatizzazione dalle agende politiche dei paesi in transizione.

esclusivamente sulla produzione scientifica attinente paesi in transizione od in via di sviluppo.

I criteri di lettura e di analisi comparativa sono molteplici: in primo luogo, il paradigma o l'approccio economico partendo dai tradizionali modelli neoclassici ed integrandoli successivamente con i nuovi approcci dell'informazione imperfetta e della corporate governance, in secondo luogo, gli approfondimenti successivi, più mirati e forse anche più specialistici, che estendono l'approccio analitico dal livello micro a quello macro. Infine, il dibattito aperto dell'approccio neo-istituzionale sul ruolo ed il peso delle variabili non-economiche quali, appunto, la variabile istituzionale e quella legale.

Da questo confronto il capitolo può essere riorganizzato in 6 paragrafi che illustrano 6 diverse problematiche tra loro connesse, ovvero come l'impatto delle privatizzazioni possa essere valutato e misurato sotto almeno sei tipologie di profili tassonomici o comportamentali:

- Performance dell'impresa
- Contratto di Agenzia, Incentivi e Monitoraggio
- Metodi e tecniche di privatizzazione
- Privatizzazioni e sviluppo del mercato finanziario;
- Quadro istituzionale e legale
- Privatizzazione e Investimenti Diretti Esteri

1.2 La performance dell'impresa: struttura di mercato o assetto proprietario

Esiste, ad oggi, una vasta letteratura empirica che supporta l'assunto che le imprese privatizzate sono superiori, in termini di performance economica e finanziaria, alle imprese pubbliche.

In particolare, l'impresa privatizzata osserva un miglioramento della redditività, dell'efficienza allocativa, produttiva nonché dell'output.

L'evidenza empirica, inoltre, suggerisce che questa affermazione resta vera sia nel caso di imprese privatizzate in paesi sviluppati quanto in quelli in via di sviluppo od in transizione.

La superiorità della performance economica dell'impresa privatizzata trova generale consenso in alcuni studi che offrono una rassegna dei principali lavori teorici ed empirici che valutano l'impatto della privatizzazione sul miglioramento della performance dell'impresa privatizzate.

Di questo avviso Kikeri e Nellis¹⁰ (2002) che analizzano gli studi empirici operando una distinzione fra studi che comparano il miglioramento della performance di imprese appartenenti a diversi settori e a diversi paesi "cross-cutting" e studi paese "country-studies".

Ed ancora Havrylyshyn e McGettigan¹¹ (1999) che evidenziano l'esistenza di due scuole di pensiero che offrono spiegazioni differenti per il miglioramento della performance delle imprese.

Per la prima scuola di pensiero, di cui è possibile citare i lavori di Frydman et al.¹² (1997) e di Aghion¹³ (1994), il fattore chiave del miglioramento della performance delle imprese non è da identificare nelle privatizzazioni in quanto tali ma, piuttosto, nella stabilizzazione macroeconomica; al contrario, per la seconda, alla privatizzazione delle imprese si associa necessariamente una riforma complessiva ed un guadagno in termini di performance dovuto, in primo luogo, al fatto che le imprese di proprietà privata hanno un incentivo superiore a quelle di proprietà pubblica ad allocare in modo efficiente le risorse dal momento che, in caso contrario, subiranno le conseguenze finanziarie negative delle proprie scelte manageriali; ed, in secondo luogo, al fatto che mentre i manager delle imprese private sono scelti per le capacità di gestione dell'impresa, al contrario, nella maggior parte dei casi, la nomina dei manager pubblici risponde ad esigenze di ordine diverso e, specialmente, di ordine politico.

Anche Havrylyshyn e McGettigan concludono affermando che dalla letteratura emerge chiaramente il fatto che, invariabilmente, le imprese private ottengono risultati migliori di quelle pubbliche a tal punto che è possibile affermare che "qualsiasi tipo di privatizzazione è meglio che nessuna"¹⁴.

In una posizione relativamente più ambigua si pongono altri due lavori di rassegna della letteratura.

In entrambi i casi gli autori affermano che è necessario distinguere fra mercati concorrenziali e mercati concentrati; infatti, mentre nel caso dei mercati concorrenziali il successo dell'impresa privatizzata rispetto a quella pubblica è dimostrato sia dalla

¹⁰ S Kikeri and J. Nellis, 2002, "Privatization in Competitive Sectors: The Record to Date", World Bank Policy Research Working Paper number 2860.

¹¹ O.Havrylyshyn and D. McGettigan, 1999, "Privatization in Transition Countries: A Sampling of the Literature", IMF Working Paper number 6.

¹² Frydman R., C. Gray, M. Hassel and A. Rapaczynsky, 1997, "Private Ownership and Corporate Performance – Some Lessons form Transition Economies", World Bank Policy Research Working Paper number 1830.

¹³ Aghion P., O.J. Blanchard and W. Carlin, 1994, "The Economics of Enterprise Restructuring in Central and Eastern Europe" CEPR Discussion paper number 1058.

¹⁴ O.Havrylyshyn and D. McGettigan, 1999, "Privatization in Transition Countries: Lessons of First Decade", Economic Issues number 18, IMF, pag.10.

letteratura teorica che da quella empirica, nel caso di mercati oligopolistici o monopolistici tale risultato non sembra essere chiaro dal momento che anche la letteratura empirica porta a conclusioni meno significative.

Yaple e Moskowitz (1994) sostengono, infatti, che, seppur la maggior parte degli studi empirici confermano la tendenza delle imprese privatizzate ad ottenere una performance superiore a quella delle imprese pubbliche, altri studi portano a risultati ambigui o, alle volte, non riscontrano alcun impatto dell'assetto proprietario sulla performance; per questi motivi concludono affermando che la differenza nell'efficienza pubblica e privata è determinata non tanto dall'assetto proprietario quanto dal quadro istituzionale di supporto¹⁵.

A queste conclusioni giungono anche Shirley e Walsh¹⁶(2001) che, tuttavia, incentrano la valutazione delle differenti performance in efficienza operativa delle imprese pubbliche e private sul rapporto struttura di mercato/proprietà; gli autori dando per acclarato il fatto che la concorrenza migliora l'efficienza operativa -dal momento che i prezzi tendono al costo marginale ed i produttori tendono ad allocare in modo efficiente le proprie risorse mentre nel caso di un mercato non concorrenziale i prezzi sono più alti e la produzione più bassa- si domandano se la creazione di un mercato concorrenziale possa di per sé accrescere l'efficienza operativa delle imprese (ovvero possa accrescere il valore dell'output dato un certo livello di input) siano esse indifferentemente di proprietà pubblica o privata.

Tale valutazione dell'impatto della concorrenza sulla efficienza operativa delle imprese si fonda, principalmente, sulla teoria del contratto di agenzia con particolare riferimento agli effetti degli incentivi e delle informazioni.

Infatti, la concorrenza rappresenta un incentivo per i manager delle imprese inefficienti dal momento che li rende consapevoli che, in un contesto concorrenziale, l'impresa inefficiente avrà soltanto due alternative: diventare efficiente o uscire dal mercato.

Dal punto di vista delle informazioni, inoltre, il sistema concorrenziale fornisce agli azionisti dell'impresa informazioni superiori a quelle di un mercato di monopolio (o di oligopolio) sia sui prezzi sia sul comportamento dei manager e questo fatto fa sì che gli azionisti possano implementare un sistema di incentivi per i manager più efficiente ed,,

¹⁵ S. Yaple and W. Moskowitz, 1994, *The Literature on Privatization*, Federal Reserve Bank of New York, Research Paper number 9514

¹⁶ M.M. Shirley and P. Walsh, 2001, *Public Versus Private Ownership: The Current State of Debate*, Draft, World bank

inoltre, che siano in grado di osservare in modo migliore le loro azioni e di conseguenza di poterne valutare le decisioni operative¹⁷.

Tuttavia, l'impatto della concorrenza sull'efficienza operativa delle imprese resta un assunto puramente teorico non essendo stato suffragato da lavori empirici in grado di quantificarne la portata, al contrario sono numerosi gli studi empirici che dimostrano l'importanza dell'assetto proprietario di una impresa per la determinazione della sua efficienza operativa.

Una importante argomentazione a sostegno della prevalenza della struttura proprietaria rispetto alla struttura di mercato si deve in questo senso ai lavori di Shleifer e Vishny¹⁸(1997) e di Boycko¹⁹(1994) et al. che vedono nella caratteristica della proprietà delle imprese pubbliche la ragione della loro inevitabile inefficienza.

Shirley e Walsh²⁰(2001) sembrano optare per una posizione che tenderebbe a privilegiare l'impatto della struttura di mercato rispetto a quello della proprietà, ma, in assenza di riscontri empirici, quantomeno equivalenti a quelli di supporto alla prevalenza della proprietà, che confermino tale teoria, giungono al compromesso di definire i risultati della loro indagine ambigui in termini teorici e, nel caso dei mercati monopolistici, anche in termini empirici.

Oltre a queste rassegne della letteratura sulle privatizzazioni preme in questa sede, specificamente, rammentare i principali studi empirici finalizzati alla valutazione dell'impatto delle privatizzazioni sulla performance economica ed operativa delle imprese stesse.

Sheshinski e Lopez Calva²¹ (1998) individuano fra gli obiettivi principali delle privatizzazioni il miglioramento dell'efficienza allocativa e produttiva ed il rafforzamento del settore privato nell'economia ed, inoltre, partendo dal presupposto che le privatizzazioni sono in grado di raggiungere questi obiettivi forniscono una valutazione dell'evidenza empirica a supporto delle loro affermazioni.

Gli autori evidenziano l'esistenza di tre tipologie di lavori empirici:

- "key studies" che valutano il guadagno in termini di efficienza di imprese specifiche analizzando i loro risultati prima e dopo la privatizzazione;

¹⁷ Per una trattazione esaustiva dell'*Agency Problem* connesso alle privatizzazioni si rimanda a Vickers and Yarrow op.cit.

¹⁸ A. Shleifer and R. Vishny, 1997, "A Survey of Corporate Governance", *Journal of Finance*, Vol. 52, pagg. 737-783

¹⁹ M. Boycko, A. Shleifer and R.W. Vishny, 1994, "A Theory of Privatization", *Economic Journal*, Vol.106, pagg. 309-319.

²⁰ M. M. Shirley and P.Walsh, 2001, *Public Versus Private Ownership: The Current State of the Debate*, draft

²¹ E. Sheshinski e L.F.Lopez Calva, 1998, "Privatization and Its Benefits: Theory and Evidence", Harvard Institute for International Development, Cambridge MA, mimeo

- "country studies" che valutano i cambiamenti in termini di performance prima e dopo la privatizzazione per imprese di diversi settori ma dello stesso paese
- "cross countries" utilizzando dati pubblici di imprese di paesi diversi per valutarne la performance finanziaria prima e dopo la privatizzazione.

Modelli di Analisi Industriale

Introdotta da Mason (1939, 1949) e sviluppata da Bain (1956) il paradigma **Struttura-Comportamento-Performance**²², nonostante sia stato frequentemente accusato di essere connotato da uno spiccato carattere empirico – ma d'altro canto il modello degli economisti di Harvard nasceva proprio dall'esigenza di mitigare lo spiccato carattere teorico del modello in precedenza dominante: teoria dei prezzi – ha costituito il punto di riferimento per tutte le successive elaborazioni dell'economia industriale.

L'esistenza di strutture di mercato imperfette (asimmetrie informative, rendimenti di scala decrescenti, costi irrecuperabili) ha condotto alla ricerca di relazioni causali fra le strutture di mercato e i risultati economici ottenuti dalle imprese.

Il paradigma SCP nella sua elaborazione tradizionale si fonda sull'assunto che esista un nesso causale unidirezionale in base al quale la struttura di mercato determina il comportamento dell'impresa e quest'ultimo ne determina la performance

$$C=f(S) \quad P=f(C) \quad = \quad P = f(S)$$

Struttura:

- Numero e distribuzione per dimensione dei venditori
- Numero e distribuzione per dimensione degli acquirenti
- Differenziazione del prodotto (anche soltanto rispetto alla localizzazione)
- Condizioni di entrata

Comportamento:

- Collusione
- Comportamento strategico
- Pubblicità (che comporta differenziazione e informazione)
- Ricerca e Sviluppo

Performance:

- Redditività (extra-profitto da potere di mercato)
- Efficienza statica
- Efficienza dinamica

Nell'evoluzione del modello tradizionale elaborato dalla c.d. "**nuova economia industriale**"²³ la struttura ed il comportamento sono determinati dalle condizioni di domanda e dalla tecnologia, fra struttura e comportamento esiste una relazione bidirezionale ed entrambe interagiscono per determinare la performance che, a sua volta, va ad incidere sulla tecnologia e, nuovamente, sulla struttura di mercato. Per tutti si cita la posizione di Sutton (1993). Egli teorizza che il livello di concentrazione è inversamente collegato alla forza della competizione del prezzo (maggiore è la competizione di prezzo minori i profitti, minore l'incentivo ad entrare e maggiore è il livello di concentrazione e viceversa) il comportamento determina la struttura), inoltre, le spese pubblicitarie e in R&S sono costi irrecuperabili e, dunque, barriere all'entrata, nel caso esse siano endogene avranno un effetto sulla domanda e, di conseguenza, sulla quota di mercato dell'impresa, perciò sarà il comportamento delle imprese a determinare il livello di concentrazione del mercato. Nel contesto dei paesi MED il quadro regolamentatorio e le procedure burocratiche trattate nel paragrafo 2.5.3 costituiscono una evidente barriera all'entrata che possono essere assimilate ai costi irrecuperabili ed in quanto tali elementi importanti che condizionano la struttura del mercato e il comportamento degli operatori.

²² Mason E.S., 1939, Price and Production policies of large-scale enterprises, in American Economic Review, vol.29, n.1, pp.61-74, e, ancora, Bain J.S., 1956, Barriers to a New Competition, Cambridge, Mass., Harvard University.

²³ Sutton J., 1993, Sunk Costs and Market Structure: Price Competition, Advertising and the Evolution of Concentration, Cambridge, Mass, MIT Press e Jacquemin A., 1987, The New Industrial Organisation: Market Forces and Strategic Behaviour, Cambridge, Mass., MIT Press

Attraverso questa analisi dimostrano che le imprese privatizzate denotano un miglioramento in termini di redditività dopo la vendita, indipendentemente dalla struttura di mercato, anche se le imprese operanti in settori concorrenziali mostrano un incremento superiore a quelli operanti in settori maggiormente concentrati e, ancora, evidenziano che le privatizzazioni totali sarebbero più efficaci delle privatizzazioni parziali dal momento che queste ultime realizzano guadagni più bassi in termini di produttività.

Meggison and Netter (1998), in una rassegna della letteratura empirica²⁴, identificano quindici studi empirici, senza distinzione fra ricerche riguardanti paesi sviluppati o in transizione o in via di sviluppo, otto dei quali seguono l'approccio "country studies" o "key studies" mentre i restanti sette l'approccio "cross cutting" ovvero per imprese di diversi paesi o di diversi settori.

Alcuni dei lavori analizzati utilizzano il medesimo approccio²⁵ e producono risultati simili, infatti, la redditività (*net income divided by sales*) aumenta mediamente del 4% dalla fase precedente alla privatizzazione a quella successiva, l'efficienza (*real sales per employee*) cresce da un valore medio del 96,6% nell'anno della privatizzazione al 123,3% nei tre anni successivi ed, inoltre, che circa l'80% delle imprese vede crescere il proprio prodotto-per-dipendente, l'investimento in capitale e l'output totale, mentre diminuisce l'indebitamento.

Per quanto riguarda, in particolare, gli studi empirici inerenti ai soli paesi in via di sviluppo o in transizione è necessario sottolineare che la maggior parte degli studi evidenziano un miglioramento della performance economica e/o finanziaria dell'impresa successivamente alla privatizzazione.

Boubakri e Cosset²⁶(1998) analizzano un campione di 79 imprese privatizzate negli anni 1980-1992 in 21 paesi in via di sviluppo ed evidenziano un incremento nella performance delle imprese ed, in particolare, nella redditività, nella spesa in investimento capitale, nella efficienza operativa ed, anche, nell'occupazione.

²⁴ W. Megginson and J. Netter, 1998, "From State to Market: A Survey on Empirical Studies on Privatization", forthcoming, *Journal of Economic Literature*

²⁵ Fra gli studi empirici empirici considerati da Megginson e Netter si vedano in particolare:

N. Boubakri and J.C. Cosset, 1998, *The Financial and Operative Performance of Newly-Privatized Firms: Evidence from developing Countries*, *Journal of Finance*, vol.53, pagg.1081-1110;

W. Megginson, R. Nash and M. Van Randenborgh, 1994, "The Financial and Operating Performance of Newly Privatized Firms: An International Analysis", *The Journal of Finance*, Vol.49, pagg. 403-452;

J. D'Souza and W. Megginson, 1998, *The Financial and Operating Performance of Newly Privatized Firms in 1990s*, working paper University of Oklahoma, Norman, OK.

²⁶ N. Boubakri and J.C. Cosset, 1998, op. cit.

La Porta e Lopez de Silanes²⁷ (1997), su un campione di 218 imprese privatizzate in Messico nel periodo 1983-1991 evidenziano che l'output delle imprese privatizzate è cresciuto del 54,3% mentre l'occupazione è calata del 50%; inoltre, le imprese hanno aumentato del 40% la propria redditività e, in questo modo è diminuito il sussidio da parte dello stato per un valore pari al 2,7% del PIL. Gli autori, tuttavia, sottolineano che soltanto parte di questi risultati è dovuta al miglioramento della produttività dal momento che la predisposizione di un quadro più efficiente di incentivi per i manager ha giocato un ruolo di gran lunga più rilevante (stimato nel 52% dei guadagni).

Ramamurti²⁸ (1997), esamina la privatizzazione delle ferrovie nazionali argentine e documenta un miglioramento nella produttività del lavoro del 370% ed un declino dell'occupazione del 78,7%.

Classens et al. (1998),²⁹ esaminano un campione di 706 imprese privatizzate in Repubblica Ceca durante il periodo 1992-95 e concludono che più la proprietà della impresa privatizzata è concentrata maggiore è il guadagno in termini di redditività dell'impresa e di valore di mercato.

Boubakri et al.³⁰ (2001) proseguono l'indagine iniziata con il lavoro del 1998 usando un campione di 201 imprese di 32 paesi in via di sviluppo e documentano un significativo incremento in termini di efficienza, redditività, investimenti ed output; gli autori, ciononostante, sostengono che per assicurare un risultato positivo della privatizzazione è necessario che la liberalizzazione del mercato finanziario e del commercio siano realizzate ancora prima dell'implementazione del programma di privatizzazione.

La liberalizzazione, infatti, porta con sé un incremento degli investimenti resi necessari dagli effetti incentivanti della concorrenza e finalizzati alla ristrutturazione delle imprese.

Brown e Earle³¹ (2001), utilizzano un modello di Cournot per distinguere due aspetti della privatizzazione: la privatizzazione di una impresa e la privatizzazione dei suoi competitori ed il modello implica che privatizzare un'impresa è un modo sostitutivo di esporla alla concorrenza dei mercati, inoltre, utilizzano le funzioni di produzione stimate su una panel data dal 1992 al 1999 per 13.288 imprese russe del settore manifatturiero fornendo il sostegno empirico all'assunto che la privatizzazione di un'impresa può

²⁷ R. La Porta and F. Lopez de Silanes, 1997, "The Benefits of Privatization: Evidence from Mexico", NBER Working Paper number 6215

²⁸ Ramamurti, 1997, "Testing the Limits Of Privatization: Argentine Railroads",

²⁹ S. Claessens, S. Djankov and G. Pohl, 1998, "Ownership Structure and Corporate Performance: Evidence from the Czech Republic", mimeo, World Bank

³⁰ N. Boubakri and J.C. Cosset and O. Guedhami, 2001, "Liberalization, Corporate Governance and Performance of Newly-Privatized Firms", William Davidson Working Paper number 419, December 2001

³¹ J.D. Brown and J. S. Earle, 2001, "Privatization, Competition and Reform Strategies: Theory and Evidence From Russian Enterprises Panel Data, CEPR Discussion Paper number 2758

essere una condizione necessaria per stimolare la concorrenza e migliorare gli incentivi per l'efficienza delle imprese.

Ancora Earle e Teledgy (2001)³², analizzando un campione di 2354 imprese romene dimostrano un incremento nella produttività del lavoro e nella crescita della produttività dell'impresa e confermano, inoltre, l'evidenza che l'impatto in termini di crescita della produttività nel caso di vendita a piccoli gruppi di investitori privati esteri o interni è superiore alla vendita attraverso distribuzione diffusa.

Tra i pochi studi che giungono a risultati contrari si pone il lavoro di Frydman et al.³³ (1997) in cui viene valutata la performance economica per un campione di 128 imprese privatizzate in Repubblica Ceca, Ungheria e Polonia durante il periodo 1990-93 e trovano un risultato ambiguo quanto agli effetti positivi della performance delle imprese, ed, in particolare, evidenziano che soltanto le imprese in mano a investitori stranieri mostrano un incremento dei profitti e della produttività.

Infine, in uno studio commissionato da USAID e condotto da Carana Corporation³⁴ si valuta la performance successiva alla privatizzazione di 15 imprese egiziane, esaminando, in particolare, il grado di autonomia raggiunto dalle imprese stesse nei confronti dello stato.

Il rapporto conclude che tre imprese hanno effettivamente portato a termine la ristrutturazione passando in proprietà ad investitori privati e migliorando la performance economica, sei sono, tuttora, in una fase di transizione in cui i nuovi proprietari stanno intraprendendo le riforme delle strategie di sviluppo ma, nonostante, questo, i manager non sono stati sostituiti; ed, infine, altre sei imprese rimangono sotto il controllo dello stato.

1.3 Contratto di Agenzia, Incentivi e Monitoraggio

Esiste un collegamento importante fra performance operativa delle imprese pubbliche e private ed il loro sistema di governo (ovvero il modello di corporate governance).

Non è casuale, infatti, che i lavori empirici di valutazione della performance dell'impresa pur concentrandosi su aspetti legati all'efficienza operativa e produttiva concludano sostenendo che è necessario lo sviluppo di un ambiente concorrenziale dal momento che questo ultimo contribuisce ad accrescere – attraverso un effetto incentivante-

³² J.S. Earle and A. Teledgy, 2001, Privatization and Productivity in Romanian Industry: Evidence from a Comprehensive Enterprise Panel, IZA, Discussion Paper number 326.

³³ Frydman R., C. Gray, M. Hassel and A. Rapaczynsky, 1997, op. cit

³⁴ USAID, 2000, "The Post-Privatization Development of Former Law 203 Companies: 15 Case Studies", by Carana Corporation, Washington DC

l'impatto positivo in termini di efficienza operativa seguente al passaggio in mani private delle imprese pubbliche³⁵.

La constatata superiorità della proprietà privata, o, per meglio dire, l'inefficienza delle imprese pubbliche, non può fondarsi, infatti, esclusivamente sulla constatazione empirica delle loro inefficienze interne -produzione di quantità inferiori di output a prezzi superiori a quelli di concorrenza, livello di produttività del lavoro inferiore a quello delle imprese private, combinazione tecnologicamente inefficiente dei fattori produttivi, mancata minimizzazione dei costi- ma deve trovare nelle caratteristiche dell'assetto proprietario un'altra giustificazione significativa.

A questo proposito è possibile identificare due scuole di pensiero che si sono occupate di identificare, attraverso la teoria economica, i meriti delle privatizzazioni: la prima³⁶, fondata sulla teoria dei contratti incompleti e del contratto di agenzia, prende le mosse dall'evidenza empirica che contratti inefficienti rendono difficile il conseguimento di risultati efficienti nelle imprese pubbliche, ciò, ad esempio, per il fatto che i governi sono spesso ostili all'ipotesi di sottoscrivere contratti incentivanti con i propri dirigenti o dipendenti.

La seconda scuola di pensiero, fondata sulla teoria della scelta pubblica, sostiene che l'inefficienza delle imprese pubbliche è strettamente connessa allo studio degli obiettivi privati del governo e identifica nelle privatizzazioni uno strumento per limitare il perseguimento di obiettivi privati da parte di politici e burocrati³⁷.

Tuttavia, la proposizione iniziale degli assertori della teoria della scelta pubblica, ovvero che i governi perseguono interessi propri e non possano essere monitorati dai cittadini, ha riscosso minore successo dal momento che è possibile sostenere *a contrariis* che il fatto che i governi si comportino in modo scorretto non può essere considerato un assioma impeccabile dal momento che può, in ogni momento, verificarsi il fatto che un governo persegua realmente gli interessi pubblici ed, ancora, che i cittadini siano in grado di monitorare effettivamente il comportamento di politici e governi.

La Corporate Governance e il rapporto Principal - Agent

³⁵ Sulla necessità della creazione di un mercato concorrenziale si vedano S. Claessens, et. al., 1998, op.cit. nonché N. Boubakri et al., 2001.

³⁶ Si vedano ad esempio i lavori di Vickers and Yarrow, 1988, e di D.Bos, 1987, "Privatization of Public Enterprises" *European Economic Review*, vol. 31, pagg.351-360

³⁷ Sulla applicazione della teoria della scelta pubblica alle privatizzazioni è possibile richiamare i lavori di Shapiro and Willig, 1991, "Economic Rationales for the Scope of Privatization", in E. Sulciman and J Waterbury (eds), *The Political Economy of Public Sector Reform and Privatization*, Oxford Westview Press ed anche in Boycko, Shleifer and Vishny, 1996, op.cit..

Con il termine "**corporate governance**"³⁸ si suole riferirsi agli assetti istituzionali della proprietà e del controllo delle imprese e generalmente identifica:

- l'insieme delle regole che disciplinano i rapporti fra proprietari (azionisti), amministratori, managers e altri stakeholders
- le modalità con cui i finanziatori si assicurano di ottenere un rendimento dal loro investimento (Shleifer and Vishny 97)

Il problema principale connesso alla corporate governance risiede nel rapporto "**Principal-Agent**" il quale trova il proprio fondamento teorico nella separazione di proprietà e gestione e nella necessità, per gli azionisti dell'impresa, di controllare l'operato dei managers³⁹.

Le caratteristiche della relazione fra assetto proprietario e controllo sono determinate dalle regole che stabiliscono il sistema di governo dell'impresa –ad. es. i diritti di voto-.

Il problema del monitoraggio dei manager da parte dei proprietari nasce dall'osservazione che i due soggetti potrebbero avere funzioni-obiettivo diverse ed, inoltre, un diverso grado di informazione sull'impresa, questo fatto fa insorgere due tipologie di problemi:

- gli incentivi per i managers affinché perseguano gli obiettivi decisi dai proprietari
- il costo del monitoraggio sui managers

Il problema insorge dal momento che non è possibile stipulare ex ante un contratto completo.

Nel modello teorico generale dell'Agency Problem il principal affida all'agent un compito da svolgere ed un risultato da raggiungere, è l'agent a scegliere quale azione intraprendere e questa azione, unicamente determinata da lui, avrà, tuttavia, effetti oltre che sul proprio benessere anche su quello del principal, a sua volta quest'ultimo si limita a disciplinare le regole per il compenso e la liquidazione dell'agent che saranno contenute in un contratto stipulato prima dell'azione dell'agent⁴⁰.

La Privatizzazione diviene un gioco Principal-Agent ogni qual volta una impresa pubblica sia venduta con sistemi volti a costituire un azionariato diffuso; nel contesto dei paesi del mediterraneo il metodo di vendita "offerta pubblica" trattato nel paragrafo 4.4 costituisce un caso evidente di gioco principal-agent, dovuto alla separazione fra proprietà e gestione, infatti i piccoli azionisti non hanno alcun interesse economico a monitorare l'attività dei dirigenti e questo fatto può dar luogo a comportamenti opportunistici da parte degli stessi managers.

L'approccio "Agency Problem" trova una applicazione naturale nel caso dell'analisi del governo delle imprese pubbliche e così, di conseguenza, anche nel caso delle privatizzazioni.

Così, nonostante la difficoltà di misurare quantitativamente la performance del governo pubblico o privato di una impresa, dal momento che è difficile poter attribuire parametri quantitativi alle decisioni dirigenziali, le considerazioni relative alla struttura della proprietà sono parte integrante delle scelte strategiche di soggetti pubblici e privati.

Questa chiave di lettura consente, inoltre, di poter leggere le implicazioni delle modalità tecniche con cui si dà corso alla privatizzazione in termini di impatto sulla efficienza operativa dell'impresa.

³⁸ Schmalensee R and Willig R.D., Handbook of Industrial Organization, North Holland, Amsterdam-New York 1989.

³⁹ Colcs J. W., McWilliams V.B. and Sen N., 2001, An Examination of the Relationship of Governance Mechanism to Performance, in Journal of Management, vol.27, pp. 23-50

⁴⁰ Per una analisi del problema del rapporto di agenzia si veda per tutti Arrow K., 1985, Informational Structure of the Firm, in American Economic Review, vol.75, pp 303-307 che introduce la prima elaborazione completa e Fama E., 1980, Agency Problems and the Theory of the Firm, Journal of Political Economy, vol.88, pp. 208-307 mentre Grossman S and Hart S., 1980, op.cit, utilizzano il modello dei contratti incompleti per individuare nella natura incompleta del contratto sottoscritto fra principal-agent la causa dell'alto costo del monitoraggio

Precedentemente abbiamo dato conto del dibattito su struttura di mercato *versus* struttura della proprietà⁴¹ e abbiamo evidenziato come la proprietà dell'impresa abbia un'influenza certa ed il più delle volte quantificabile sulla performance economica dell'impresa.

L'obiettivo che ci si pone ora è quello di supportare questa evidenza empirica esaminando, in breve, le ragioni che giustificano l'assunto secondo il quale la proprietà è importante sia dal punto di vista dell'efficienza allocativa nel mercato sia dal punto di vista dell'efficienza interna all'impresa, utilizzando i principi che regolano il teorema del contratto di agenzia⁴².

L'assunto di partenza è che una privatizzazione comporta una nuova allocazione dei diritti di proprietà dell'impresa che da soggetti pubblici divengono soggetti privati.

Dunque, successivamente alla privatizzazione saranno i nuovi proprietari ad esercitare tali diritti e perciò a determinare gli obiettivi (le linee guida) dell'impresa.

Questo nuovo assetto proprietario determina necessariamente un mutamento nei rapporti tra proprietari e dirigenti dell'impresa, ovvero fra coloro che fissano gli obiettivi che l'impresa dovrà raggiungere (proprietari) e coloro che prenderanno le decisioni necessarie a far sì che l'impresa cerchi di raggiungere gli obiettivi prefissati (manager). Una motivazione della inefficienza delle imprese pubbliche rispetto a quella delle imprese private è legata, infatti, alla definizione degli obiettivi.

Jones (1991)⁴³, in un lavoro di valutazione della performance delle imprese pubbliche, evidenzia il fatto che gli obiettivi di una impresa pubblica, al contrario dell'obiettivo della impresa privata -la massimizzazione del profitto- sono sempre molteplici e talvolta impossibili da specificare, questo fa sì che anche i criteri in base ai quali si misura la performance siano molteplici e che i manager in virtù di ciò, non possano essere valutati, per questo motivo la delega ai manager delle imprese pubbliche è inefficiente

⁴¹ Sugli effetti in termini di efficienza operativa della corporate governance e della proprietà, si veda per tutti il lavoro di rassegna della letteratura di Shirley e Walsh, *op.cit.*,

⁴² Nel modello generale del rapporto principal-agent, il principal e l'agent hanno obiettivi fra loro conflittuali: mentre l'obiettivo del principal è generalmente quello di massimizzare il profitto, l'agent persegue anche obiettivi personali. Tuttavia, dal momento che l'agent (il dirigente) possiede informazioni dirette sull'attività economica dell'impresa superiore a quelle del principal (proprietario), potrà utilizzare tale informazioni per perseguire i propri obiettivi a spese del principal. In questo senso l'inefficienza allocativa è determinata dal fatto che esiste un conflitto fra obiettivi, decisioni e risultati.

L'asimmetria informativa esistente fra principal ed agent può essere limitata attraverso la predisposizione di un sistema di incentivi che vincolino l'azione dell'agent al perseguimento degli obiettivi prefissati dal principal.

La letteratura sul rapporto principal-agent è vasta ma per tutti basta al nostro proposito indicare il fondamentale lavoro di K.Arrow, 1986, "Agency and the Market", in Arrow and Intriligator, eds., *Handbook of Mathematical Economics*. Sostanziale, inoltre, si rivela il lavoro di Grossman and Hart, 1983, "An Analysis of the Principal Agent Problem", *Econometrica*, vol.51, pagg. 5-41 che identificano le debolezze della proprietà pubblica partendo dall'assunto metodologico che i contratti sono necessariamente incompleti.

⁴³ L.P. Jones, 1991, "Performance Evaluation for Public Enterprises", World Bank Discussion Paper number 122

perché dal momento che non è stato prefissato l'obiettivo da raggiungere e per questo motivo, successivamente, non sarà possibile valutare i risultati.

Infatti, il governo nelle sue vesti di proprietario di una impresa pubblica si trova stretto fra le morse di diverse lobbies che giocano un ruolo fondamentale nella definizione degli obiettivi dell'impresa stessa; si pensi, ad esempio, all'influenza dei sindacati per quanto attiene la politica occupazionale delle imprese o quella delle associazioni di categoria nel richiedere strumenti di sostegno finanziario.

Nello stesso senso anche Vickers e Yarrow⁴⁴ per i quali il governo può avere obiettivi diversi da quelli della popolazione e, pertanto, potrà utilizzare le imprese pubbliche come una modalità di creazione di un meccanismo clientelare.

Estrin and Perotin⁴⁵, proseguono nell'approfondimento del ruolo degli obiettivi evidenziando che più grande sarà il numero degli obiettivi del governo più grande sarà il costo legato al monitoraggio dei risultati.

Il trasferimento dei diritti di proprietà implica un mutamento non soltanto nella definizione degli obiettivi dell'impresa ma anche nelle relazioni fra i proprietari -che beneficiano dei flussi di profitto- e i manager -responsabili delle decisioni dell'impresa-. Per questo motivo al trasferimento dei diritti di proprietà è associato anche un mutamento nella struttura degli incentivi destinati ai dirigenti e questo fatto determina un ulteriore cambiamento nel comportamento dirigenziale e nella performance dell'impresa.

Infatti il passaggio in mano privata dei diritti di proprietà, modificando gli obiettivi dell'impresa e legandoli, generalmente, alla massimizzazione del profitto ed alla sua crescita in termini di valore delle azioni, renderà, allo stesso tempo, più semplice, determinare un sistema di incentivi per i dirigenti collegato al raggiungimento di questo stesso obiettivo⁴⁶.

Le ricompense per i manager potranno, ad esempio, essere collegate alla crescita del prezzo delle azioni dell'impresa, mentre, d'altro canto, i manager sono consapevoli che una performance finanziaria negativa potrebbe comportare un accordo tra i proprietari dell'impresa stessa ed altri soggetti a cui potrebbe essere venduta una parte dell'azienda.

⁴⁴ J. Vickers and G. Yarrow, 1988, op. cit.

⁴⁵ S. Estrin and V. Perotin, 1987, "The Regulation of British and French Nationalized Industries", *European Economic Review*

⁴⁶ In questo senso pare fondamentale il lavoro di J.J. Laffont and J. Tirole, 1990, "Privatization and Incentives", Working Paper number 572, Department of Economics, MIT

Un approccio originale al problema dei meccanismi di incentivazione dei dirigenti lo si deve a Lulfesmann (1998) che utilizzando l'approccio dei contratti incompleti sostiene che l'iniziale contratto di lavoro fra governo e management dell'azienda non può prevedere le successive ideazioni e attuazioni di tecnologie produttive innovative e più efficienti, e d'altra parte il manager, in caso di assenza di adeguati incentivi, potrebbe opporsi all'implementazione di questa nuova tecnologia in particolar modo quando questo fatto lo costringerebbe a lavorare di più.

Per questi motivi non soltanto sarà necessario creare un sistema di incentivi efficienti per il manager ma anche persuaderli ad attuare la nuova tecnica produttiva.

Secondo Lulfesmann il manager non avverte una propensione all'innovazione e perciò la nuova tecnica produttiva potrà essere implementata soltanto legandone l'impiego ad un sistema che garantisca profitti ulteriori a manager e dipendenti e per questo motivo sarà necessaria una rinegoziazione del contratto fra manager e proprietari dovrà rispondere alle regole di un gioco di Nash⁴⁷.

Ancora, Shesinski e Lopez Calva⁴⁸ sostengono che i problemi legati all'inefficienza dei sistemi di incentivo nelle imprese pubbliche rendono inefficiente la performance dell'impresa, questo perché, in primo luogo, i manager delle imprese statali perseguono obiettivi diversi da quelli di una impresa privata sono, in secondo luogo, sono sottoposti ad un monitoraggio poco credibile ed, infine, hanno vincoli di bilancio ammorbiditi rispetto a quelli delle imprese private dal momento che il pericolo della bancarotta non è una minaccia credibile per i manager pubblici che sono consapevoli del fatto che è nell'interesse generale del governo sostenerli in caso di crisi finanziaria.

La posizione di questi autori introduce un ulteriore argomento ovvero il monitoraggio del comportamento dei dirigenti, dal momento che l'efficacia degli incentivi è strettamente connessa alla capacità e possibilità dei proprietari di monitorare il comportamento dei propri manager.

E', infatti, evidente, che il problema delle asimmetrie informative fra proprietari e dirigenti, non può risolversi con la sola predisposizione di un sistema di incentivi atti a finalizzare l'azione di questi ultimi agli obiettivi dei primi, ma significa edificare un sistema che consenta al proprietario di osservare le azioni dei dirigenti e, dunque, implementare un sistema di monitoraggio efficiente.

⁴⁷ C. Lulfesmann, 1998, "When Should We Privatize? An Incomplete Contract Approach", Discussion Paper, University of Bonn,

⁴⁸ Shesinski e Lopez Calva, 1998, op.cit.

Il problema del monitoraggio delle attività del manager è strettamente collegato alle caratteristiche della struttura proprietaria dell'impresa.

Infatti, quando la proprietà è in mano ad un solo o ad un gruppo ristretto di individui è possibile redigere un contratto ottimale fra questi ed i manager dell'impresa, nel caso contrario la grande dispersione della proprietà rende impossibile raggiungere il medesimo risultato per due ragioni:

- Ogni singolo azionista ha obiettivi propri e, necessariamente, simili a quelli degli altri azionisti, per questo motivo la proprietà diffusa comporta la presenza di molteplici obiettivi e questo determina una situazione del tutto simile a quella dell'impresa di proprietà pubblica in cui il governo possiede obiettivi molteplici;
- l'interesse al monitoraggio dei singoli individui è scarso proprio perché è scarso l'investimento effettuato da questi ultimi nell'azienda.

Zackauser e Horn (1989)⁴⁹ a questo proposito utilizzano l'ipotesi dell'influenza delle richieste dei gruppi di potere – sindacati, consumatori, -sul comportamento dei manager per sostenere che nel caso di proprietà dispersa questi gruppi saranno molto più determinati degli stessi proprietari nel portare avanti i propri interessi.

Nello stesso senso anche Estrin (2001)⁵⁰ che insiste sulla inefficienza delle strutture proprietarie in cui vi è grande dispersione della proprietà e, quindi, separazione fra proprietà e direzione dell'impresa, dal momento che la separazione rende ancora più difficile il controllo dell'azione dei dirigenti.

L'autore, inoltre, in accordo con Black (2000)⁵¹ sostiene che dove vi è separazione fra proprietà e gestione l'unico modo per ovviare agli effetti subottimali che produrrebbe risiede nella creazione di istituzioni forti capaci di permetter un controllo effettivo e, al contempo, di proteggere i diritti e gli interessi dei piccoli azionisti.

1. 4. Metodi e Tecniche di Privatizzazione – le preferenze rivelate della funzioni-obiettivo del governo

Si è già dato conto dell'importanza della corporate governance nella determinazione della performance delle imprese, tuttavia, la letteratura teorica evidenzia il fatto che il semplice trasferimento della proprietà dal pubblico al privato non è sufficiente a garantire guadagni in termini di efficienza.

⁴⁹ R. Zeckhauser e M. Horn, 1989, „The Control and Performance of State-Owned Enterprises” in MacAvoy et al. *Privatization and State-Owned Enterprises*, Kluwer Academic Publishers, Boston.

⁵⁰ S. Estrin, 2001, *Competition and Corporate Governance in Transition*, William Davidson Working Paper number 431

⁵¹ B. S.Black, 2000, “The Legal and Institutional Preconditions for Strong Securities Markets”, Working Paper number 179, Stanford Law School, Stanford University

Questa affermazione diviene particolarmente rilevante nel caso delle economie in transizione dove le privatizzazioni -in particolare le grandi privatizzazioni- non sempre hanno rappresentato un successo in termini di performance aziendale ma, al contrario, in alcuni paesi quali la Russia o la Repubblica Ceca, si sono rivelate un parziale fallimento⁵².

Sachs ed altri (2000), nel loro lavoro di quantificazione dei fattori che contribuiscono ai guadagni determinati dalla privatizzazione nelle economie in transizione sottolineano a questo proposito che il semplice trasferimento dei diritti di proprietà non è di per sé sufficiente a generare un miglioramento della performance economica⁵³.

Alla luce delle evidenze empiriche presentate dalla letteratura per quanto attiene i paesi in transizione ed in via di sviluppo, è possibile affermare con una certa sicurezza che il trasferimento dei diritti di proprietà non garantisce di per sé alcun guadagno in termini di efficienza dal momento che altri fattori giocano un ruolo sostanziale: la struttura del nuovo assetto proprietario, il grado di sviluppo del mercato finanziario, nonché il quadro istituzionale e normativo generale.

Soffermandoci, ora, sulla struttura della proprietà appare evidente che l'assetto proprietario che l'impresa assumerà successivamente alla privatizzazione viene determinato dal governo, o dall'agenzia governativa incaricata di attuare il programma complessivo di dismissione delle imprese pubbliche, nel momento in cui si disegna il programma stesso.

Ciò, più semplicemente, equivale ad affermare che scegliere la modalità di privatizzazione di una impresa pubblica significa determinarne il futuro assetto proprietario e, quindi, almeno in larga parte, predeterminarne la performance futura.

Tuttavia, dal momento che il governo ha obiettivi molteplici e subisce pressioni sia dalla popolazione quanto da gruppi di interesse influenti, la scelta -modalità di privatizzazione- che potrebbe apparire la migliore nell'interesse dell'impresa, in realtà, spesso non corrisponde alla tecnica tramite la quale è effettivamente attuata la vendita dell'impresa.

⁵² La produzione scientifica che testa empiricamente i risultati del passaggio di proprietà nei paesi dell'Ex Unione Sovietica è vasta e, sufficientemente univoca nei risultati: in particolare le mass privatization attraverso l'emissione di voucher ha condotto a risultati meno redditizi delle privatizzazioni ad un solo investitore, locale o straniero. Si vedano per tutti: S. van Wijnbergen and A. Marcincin, 1995, "Voucher Privatization, Corporate Control and the Cost of Capital: An Analysis of the Czech Privatization Programme", CEPR Discussion paper number 1215, ed anche il lavoro di R. Frydman, C. W. Gray, M.P. Hessel and A. Rapaczynski, 1997, "Private Ownership and Corporate Governance", World Bank Policy Research Working Paper number 1830, ed ancora, C.W. Gray, 1996, "In Search Of Owners – Lessons of Experience with Privatization and Corporate Governance in Transition Economies", World Bank Policy Research Working Paper number 1595.

⁵³ J. Sachs, C. Zinnes and Y. Eilat, 2000, "The Gains From Privatization in Transition Economies: Is change the Ownership Enough?", CAER II Discussion Paper number 63, Harvard Institute for International Development.

Esiste una vasta letteratura sui metodi di privatizzazione che, principalmente, si concentra su due aspetti: da una parte i lavori che spiegano pro e contro di ogni tecnica di privatizzazione utilizzando il punto di vista del rapporto di agenzia e dei contratti incompleti, dall'altra parte i lavori empirici che partendo dalla valutazione concreta dei risultati ottenuti – in termini di guadagni in efficienza- dalle imprese privatizzate, valutano se l'uso di una determinata tecnica è efficiente.

Questo secondo gruppo di lavori solitamente concentra la propria attenzione su un singolo paese o su paesi appartenenti alla medesima area⁵⁴; questa scelta sembra causata dalla constatazione che paesi affini per condizioni economiche e politiche tendano necessariamente a procedere nello stesso modo sia per ragioni di opportunità politica quanto per la presenza di obiettivi comuni⁵⁵.

La letteratura ha potuto dimostrare, sia attraverso assunti teorici quanto tramite l'evidenza empirica, che ogni tecnica di privatizzazione racchiude in sé aspetti positivi e negativi.

Ciò che la letteratura sui metodi di privatizzazione non esprime e che, al contrario, a noi sembra fondamentale, è che quando dalla valutazione empirica dei risultati di una determinata privatizzazione si intenda spostarsi sul piano più ampio dell'analisi delle politiche dei governi, in particolare dei paesi in transizione, e quindi ci si voglia cimentare nell'interpretazione delle scelte politiche, la tecnica di privatizzazione assume un valore essenziale come strumento capace di rivelare le preferenze della "funzione-obiettivo" dei governi.

Questo perché la tecnica è già di per sé una espressione degli obiettivi che un governo si prefigge e di conseguenza ci pone in condizione di determinare, anticipatamente, quale potrà essere lo scenario futuro, quale la posizione ed il ruolo che quel paese intende rivestire in ambito internazionale,.

Infatti ciò che in questa sede si sostiene è che la scelta della tecnica è determinata dalla natura dell'obiettivo prioritario del governo ovvero: scegliere fra le modalità di attuazione quella che sarà più efficace nel raggiungere l'obiettivo prefissato.

E' evidente che gli aspetti negativi che la tecnica di attuazione della privatizzazione selezionata comporta sono ritenuti dal governo secondari rispetto al raggiungimento dell'obiettivo .

⁵⁴ Innumerevoli i lavori empirici che presentano valutazioni delle tecniche di privatizzazione dei paesi appartenenti all'ex area sovietica sia nel loro complesso che per singoli paesi.

⁵⁵ Tuttavia, a parer nostro nel giustificare questa "divisione per aree" viene sottovalutato il ruolo che rivestono l'emulazione dei comportamenti e la volontà di percorrere strade già battute -nella speranza che l'opinione popolare sia maggiormente favorevole alla denazionalizzazione dell'economia- nello scegliere percorsi comuni.

Ribaltando il ragionamento, è, dunque, possibile sostenere che osservando la modalità prescelta dal governo per attuare una privatizzazione è possibile identificarne la strategia e le linee guida e, quindi, gli obiettivi politici più generali.

In altre parole ciò che contestiamo della letteratura su metodi e tecniche è che testare l'impatto di un determinato metodo – ad esempio una privatizzazione attraverso voucher – sull'efficienza dell'impresa è un'attività la cui utilità resta quella di una fotografia istantanea che non ci fornisce gli strumenti necessari per leggere una realtà in transizione.

Sostenere che l'esperienza dei paesi dell'Europa Centrale ed Orientale ha empiricamente e incontestabilmente dimostrato che le privatizzazioni tramite voucher sono meno redditizie e comportano un minor guadagno in termini di efficienza delle privatizzazioni attuate attraverso la vendita ad un investitore strategico è utile per fornire una dimostrazione empirica della fondatezza della teoria del rapporto principal-agent ed anche per fornire indicazioni -best practices- ai governi che vogliono attuare un programma di privatizzazione ma non lo è per spiegare il processo di transizione né per poter comprendere dove realmente quei paesi intendano andare.

Inoltre, questo approccio empirico nasconde ulteriori debolezze: la più rimarchevole è l'assenza di una giustificazione teorica che motivi l'approccio country studies (o per aree geografiche), infatti, se l'obiettivo delle ricerche è quello di dimostrare l'impatto delle tecniche di privatizzazione sull'efficienza dell'impresa, non esiste una motivazione fondata per escludere l'approccio cross countries che, al contrario, viene ampiamente utilizzato negli studi empirici sulla performance economica.

Ancora, valutare l'impatto delle tecniche in termini di guadagni di efficienza dell'impresa resta comunque un giudizio parziale che contraddice l'assunto fondamentale che il governo, a differenza di una impresa privata, non ha l'obiettivo della massimizzazione del profitto dell'impresa ma al contrario una molteplicità di obiettivi di ordine diverso – commerciali e non commerciali – fra i quali la massimizzazione dei guadagni è spesso in secondo piano – in questo senso un giudizio basato sull'assunto che l'obiettivo della fase post- privatizzazione è la massimizzazione del profitto dell'impresa non sembra uno strumento di lettura della realtà né coerente né efficace.

Affermare che la privatizzazione tramite voucher è una scelta peggiore della privatizzazione ad un investitore strategico potrebbe divenire un paradosso perché la valutazione dipende dall'obiettivo che il governo si era prefissato ovvero è come leggere due libri diversi: e dei due uno racconta quello che avrebbero dovuto scrivere nell'altro;

la privatizzazione potrebbe essere stata un fallimento in termini di guadagni di efficienza ma potrebbe allo stesso tempo essere stata un grande successo nel raggiungimento degli obiettivi del governo⁵⁶.

Per i motivi ora esposti si è scelto di non concentrarsi sulla letteratura empirica ma di analizzare soltanto la letteratura che fornisce una tassonomia dei metodi di privatizzazione e definisce quali siano i pro ed i contro connessi all'impiego di ciascuno di essi.

Lopez Calva (1998)⁵⁷, nel suo lavoro di rassegna sui metodi di vendita delle imprese pubbliche evidenzia che i vincoli che il governo deve affrontare quando lancia un programma di privatizzazione sono essenzialmente attinenti a tre fattori: la struttura di mercato, lo scenario politico e l'ambiente istituzionale di supporto.

Altri autori⁵⁸ pongono la propria attenzione esclusivamente sul fattore politico sostenendo che nei paesi in transizione la vendita ad un investitore strategico, in particolare se straniero, è mal vista dalla popolazione dal momento che vi è poca ricchezza nel paese sarebbero pochi gli investitori locali coinvolti, mentre la privatizzazione attraverso voucher è, sicuramente, preferibile anche se dal solo punto di vista politico, perché consente la grande partecipazione popolare.

Gray (1996), utilizza un approccio simile per sostenere che il potere dei dipendenti è una variabile determinante per la scelta del metodo di vendita, infatti, dove il potere dei dipendenti è modesto si potrà attuare una strategia di privatizzazione "top down" (ad es. Polonia), al contrario nei paesi dove il grado di influenza dei dipendenti è elevato la strategia più corretta sarà "bottom up" ovvero tramite il loro diretto coinvolgimento⁵⁹.

Generalmente, i metodi di privatizzazione vengono suddivisi in due gruppi: del primo gruppo detto "transazionale" fanno parte le privatizzazioni di massa attuate attraverso l'emissione di voucher, la vendita diretta, l'offerta pubblica, la vendita mista e la concessione; del secondo gruppo "non transazionale" fanno parte la vendita ai manager e ai dipendenti (MEBO), il contratto di gestione, la liquidazione⁶⁰.

⁵⁶ La domanda perciò è la seguente: vogliamo raccontare a noi stessi quello che secondo il nostro punto di vista è un successo o desideriamo guardare la realtà che ci circonda? La mia risposta è che nel primo caso continueremo a dilettarci in esercizi di stile eleganti quanto inutili.

⁵⁷ L.F. Lopez Calva, 1998, *On Privatization Methods*, Development Discussion Paper number 665, HIID, Harvard University

⁵⁸ Di questo avviso M. Boycko, A. Shleifer and R.W. Visny, 1994, op. cit. nonché J. Lewandowsky, 1997, *The Political Context of Mass Privatization in Poland*, in "Between State and Market Mass Privatization in Transition Economies" eds. by W. Lieberman, et al., 1995,

⁵⁹ C.W. Gray, 1996, op. cit.

⁶⁰ World Bank, 1995, *Bureaucrats in Business*, Oxford University Press; United Nations, 1993, *Methods and Practices of Privatization*, *Proceedings of the privatisation workshop held in Kenya and Bangladesh*, Department for Development, Support and Management Services.

L'approccio alla vendita di una impresa comporta, usualmente, due fasi di avvicinamento: una fase di frammentazione dell'impresa nel caso in cui l'impresa sia grande a tal punto da ostacolarne la vendita o, in caso contrario, di accorpamento, ed una seconda fase in cui si realizzerà l'effettiva conversione della proprietà in azioni.

Un'altra considerazione importante che viene affrontata prima della vendita è l'eventuale coinvolgimento dei dipendenti dell'impresa, a tal proposito il lavoro di Lieberman et al. di rassegna delle privatizzazioni nei paesi dell'ex Unione Sovietica evidenzia che il coinvolgimento dei dipendenti mina alla base la possibilità di successo dell'impresa⁶¹.

Per quanto riguarda l'entità dell'impiego dei diversi metodi di vendita nei paesi in transizione esistono soltanto studi che forniscono i dati relativi ai paesi dell'Europa Centrale ed Orientale⁶².

Privatizzazione di massa tramite voucher (Mass Privatization)

Una parte sostanziale della proprietà di una impresa pubblica è trasferita ad una vastità di acquirenti privati; questa tecnica viene attuata attraverso la pubblica distribuzione gratuita di vouchers alla popolazione, i "vouchers" sono diritti di opzione che al momento della privatizzazione potranno essere scambiati per quote azionarie.

Le fasi principali di questo processo sono le seguenti: analisi del portafoglio dell'impresa; certificazione del bilancio affidata ad auditors indipendenti; accorpamento di più imprese o loro frazionamento; distribuzione dei voucher; decisioni in termini di proprietà da concedere ai dipendenti, creazione di fondi di investimento, vendita all'asta; allocazione delle singole proprietà.

I vantaggi principali connessi alla realizzazione di una privatizzazione tramite voucher sono i seguenti: accettabilità politica e, soltanto secondo alcuni, incentivi allo sviluppo del mercato finanziario tramite la creazione di una larga base di investitori.

In merito agli svantaggi ne sono stati identificati diversi fra i quali i più significativi sembrano essere: la diminuzione dei ricavi per il Governo, ed il fatto che questo tipo di proprietà diffusa compromette l'amministrazione delle società nella fase successiva alla privatizzazione a causa della debolezza del controllo diffuso, infatti, offrendo ai sindacati ed ai dirigenti pubblici la possibilità di detenere il controllo dell'impresa e di poter espropriare le rendite dei piccoli investitori, non è attuabile un effettivo monitoraggio dei dirigenti.

⁶¹ I. W. Lieberman, et al., 1995, *Mass Privatization in Central and Eastern Europe and the Former Soviet Union: A Comparative Analysis*, World Bank, Washington D.C.

⁶² World Bank, 1995, *From Plane to Market*, World Bank, Washington D.C.

Ulteriori problemi⁶³ connessi a questo tipo di privatizzazione risiedono nel fatto che nessun singolo investitore è in grado di controllare l'operato dei dirigenti, e che un numero enorme di individui è proprietario di quote azionarie modeste; in questo scenario nessun singolo investitore ha un incentivo sufficiente a monitorare le attività dei manager e la performance dell'impresa non migliora dopo le priv.

Estrin⁶⁴ sostiene che questa modalità di vendita delle imprese pubbliche diviene, tuttavia, una soluzione accettabile quando non vi siano privati con le capacità economiche sufficienti ad acquisire i beni.

A *contrariis* Stiglitz (1999)⁶⁵, il quale usa il concetto di "lunghe catene dell'agenzia" per affermare che le mass privatization non possono fornire un giusto incentivo per l'amministrazione delle società e la grande dispersione della proprietà diviene un pericoloso veicolo per abusi di potere.

Ed ancora Megginson⁶⁶ il quale aggiunge e dimostra empiricamente che la privatizzazione tramite voucher non è, contrariamente a quanto altri autori affermano un metodo efficiente per incentivare lo sviluppo del mercato finanziario perché non è in grado di far aumentare la liquidità.

Vendita diretta

Con questo metodo si trasferisce la proprietà ed il controllo ad un solo o ad un ridotto numero di investitori privati.

Il trasferimento può avvenire tramite una asta aperta, concorrenziale, o tramite una licitazione privata; a questo proposito l'asta sembra offrire maggiori vantaggi della licitazione privata in virtù della più elevata trasparenza del processo di acquisizione che la rende meno inaccettabile da parte della popolazione ed, inoltre, per il fatto che tramite la gara d'asta si garantisce la massimizzazione dei proventi per lo stato grazie alla: maggiore accettabilità politica, massimizzazione dei profitti per l'impresa, riduzione

⁶³ J. L. Saving, 1998, Privatization and the Transition to a Market Economy, Economic Review Fourth Quarter, Federal Reserve Bank of Dallas

⁶⁴ S. Estrin, 2001, Competition and Corporate Governance in Transition, William Davidson Working Paper number 431. L'autore, inoltre, fornisce una elencazione dei metodi di privatizzazione primari e secondari utilizzati nei paesi dell'Europa Centrale ed Orientale, questa tassonomia evidenzia che la vendita attraverso voucher è il metodo prioritario in 11 paesi su 25 dell'intero campione, 9 paesi hanno proceduto tramite MEBO, 5 tramite vendita diretta.

Da notare che la vendita diretta diviene il metodo più utilizzato fra quelli secondari.

⁶⁵ J. Stiglitz, 1999, "The Role of Government in Economic Development", in Annual World Bank Conference on Development Economics, M, Bruno and B.Pleskovic eds. Washington D.C., World Bank.

⁶⁶ W. Megginson, 1998, op.cit

delle possibilità di successive emergenze politiche, inoltre, attribuzione dell'impresa ad un investitore efficiente⁶⁷

La licitazione privata è un processo che prende luogo dall'agenzia governativa incaricata di implementare le privatizzazioni ed in cui si vagliano, caso per caso, i possibili acquirenti, analizzandone le offerte; questo meccanismo, tuttavia, presenta lo svantaggio di essere molto oneroso.

In generale, infatti, la mancanza di trasparenza del processo determina un costo politico molto alto.

Tuttavia, si chiarisce che procedere attraverso asta non significa necessariamente rinunciare alla possibilità di perseguire altri obiettivi quali, ad esempio, la protezione degli azionisti di minoranza, o l'allocazione efficiente dei beni, infatti questi ulteriori obiettivi possono essere realizzati attraverso la predisposizione di regole chiare che vengono accettate (sottoscritte) da tutti i partecipanti all'asta

Il meccanismo della vendita diretta diviene particolarmente utile quando lo Stato deve vendere piccole imprese, la cui vendita, tramite offerta pubblica, sarebbe eccessivamente costosa in questo senso Megginson et al. rilevano che è più probabile l'uso della vendita diretta per piccole imprese quando il reddito pro capite è basso e la rilevazione fiscale è difficile

Fra i vantaggi della vendita diretta è possibile annoverare gli alti profitti della vendita e l'apporto di conoscenze e know how e tecnologie da parte degli investitori privati

D'altro canto la vendita diretta presenta lo svantaggio di essere politicamente poco accettabile, ed, inoltre, di essere lenta e costosa (sia nella preparazione che nella predisposizione dei CT); di rendere difficile l'attribuzione di un valore all'impresa, di rendere più probabile la corruzione e di danneggiare la credibilità del governo.

Offerta Pubblica

Vendita dell'impresa al pubblico con collocamento azionario presso la borsa valori: in questo caso la frammentazione delle grandi imprese e la commercializzazione sono prerequisiti necessari affinché l'impresa possa essere trattata sul mercato.

Il metodo più comune di determinazione del prezzo delle azioni è il seguente:

calcolo del flusso di cassa attualizzato come parametro iniziale,

costruzione di un libro degli ordini degli investitori istituzionali basato su differenti prezzi;

⁶⁷ J. McMillan, 1995, "Why Auction the Spectrum?", Telecommunications Policy, vol.19, no.3, pagg.191-199

collocamento a prezzo fisso, successivamente le azioni saranno vendute all'asta agli investitori stranieri ed istituzionali.

Frequentemente il governo, per dare agli azionisti un segnale di credibilità e di fiducia nell'incremento del valore futuro delle azioni⁶⁸, mantiene, senza diritto di voto, parte delle azioni.

A volte, al contrario, il governo detiene un diritto di voto nella forma della "golden share" il cui impiego è ammesso al verificarsi di particolari condizioni.

L'offerta pubblica, di solito, si attua simultaneamente sui mercati nazionali ed internazionali: è il governo che decide l'ammontare da offrire in ciascun mercato e la decisione dipenderà dal grado di sviluppo della borsa valori nazionale.

Meggison dimostra, attraverso l'evidenza empirica, che le public offering sono utilizzate più frequentemente nei paesi in cui il mercato finanziario è già ben sviluppato. La privatizzazione attraverso l'offerta pubblica equivale a "globalizzare la privatizzazione", infatti si rivolge potenzialmente ad un numero di investitori illimitato e non localizzato geograficamente.

Vantaggi: sviluppa e accresce il mercato finanziario sia accrescendo il volume delle azioni sia attraendo nuovi investitori⁶⁹.

Bouin and Michalet (1991)⁷⁰ evidenziano, inoltre, che è un metodo utile per scongiurare una ipotetica renazionalizzazione, dal momento che il largo numero di azionisti rappresenterebbe un costo molto alto per il governo che decidesse di acquisire nuovamente la quota di maggioranza dell'impresa privatizzata.

Svantaggi: il governo richiede una assistenza tecnica che aumenta i costi della transazione⁷¹.

Un ulteriore problema legato a questo metodo risiede nel fatto che non è il governo a fissare il prezzo ma è il mercato, ovvero gli investitori istituzionali che, necessariamente,

⁶⁸ E. Perotti and S. Guncy, 1993, "The Structure of Privatization Plans", *Financial Management*, vol.22, pagg.84-98:

⁶⁹ C. Vuylsteke, 1988, "Techniques of Privatization of State Owned Enterprises" vol.I Methods and Implementation, and Vol. II Selected Country Case Studies, World Bank Technical Paper number 88, World Bank

⁷⁰ O. Bouin and A. Michalet, 1991, *Rebalancing the Public and Private Sectors: Developing Countries Experience*", Development Centre Studies, OECD.

⁷¹ Welch and Fremond hanno tipizzato i passaggi della offerta pubblica:

- scegliere i brokers incaricati della vendita
- redigere il prospetto reso disponibili al pubblico
- selezionare le tipologie di azioni
- attuare la campagna di vendita
- marketing
- fissare il periodo per la sottoscrizione
- determinare il prezzo
- chiusura, raccolta profitti, consegna delle azioni

fisseranno un prezzo più basso, infatti, in accordo con Yaple e Moskowitz⁷² riteniamo che una massiccia vendita di azioni in un mercato finanziario poco sviluppato determini un abbassamento del prezzo di vendita delle azioni stesse; ed, inoltre, che crei inefficienza quando viene realizzata in paesi in cui manca un sistema istituzionale e regolatorio del mercato finanziario, in grado di garantire la sicurezza e la trasparenza dei meccanismi di borsa.

L'offerta pubblica rallenta il processo di privatizzazione in quei paesi in cui il quadro regolamentatorio non è adeguatamente sviluppato e perciò il tempo necessario per acquisire le informazioni si allunga⁷³.

Vendita Mista

E' una vendita che avviene, generalmente, in due tempi: in una prima fase viene venduta ad un investitore strategico, tramite asta o licitazione, la quota di controllo dell'impresa, successivamente la rimanente quota dell'impresa viene venduta tramite offerta pubblica.

Vantaggi: questa modalità impatta positivamente sui mercati finanziari domestici; assicura il controllo ad un unico investitore che avrà la possibilità di operare per raggiungere obiettivi di efficienza; tuttavia, si deve evidenziare, che la reputazione del gruppo che acquisisce il controllo influenza il successo della offerta pubblica.

Svantaggi: il meccanismo di vendita è molto costoso e necessita, perché funzioni, di un mercato finanziario locale già ben sviluppato.

Molti autori hanno lavorato sul caso specifico della privatizzazione delle telecomunicazioni dal momento che queste frequentemente vengono dismesse attraverso la vendita mista⁷⁴.

Concessione

Si tratta, in particolare, della concessione del diritto di costruire impianti e di fornire beni e servizi per un periodo di tempo determinato.

La concessione viene considerata una opzione utile nei casi in cui vi siano ampi investimenti irrecuperabili o nel caso di monopoli naturali.

⁷² S. Yaple and W. Moskowitz, 1998, op.cit.

⁷³ O. Blanchard, 1997, "The Economics of Transition in Eastern Europe", Oxford, Clarendon Press

⁷⁴ R. Harris and J. Kraft, 1997, Meddling Through: Regulating Local Telephone Competition in the United States, Journal of Economic Perspective, Fall 93 -112

Un settore in cui comunemente è stato utilizzato il sistema della concessione è quello della costruzione di infrastrutture attraverso un sistema conosciuto come "BOT – Build Operate and Transfer".

Vantaggi: consente, al contempo, di aggirare il problema della presenza di investimenti diretti esteri pur garantendo l'apporto di Know how straniero.

Svantaggio: risiede nel pericolo di un comportamento opportunistico del governo, infatti, se il governo non sottoscrive un contratto certo e vincolante il pericolo che può avvertire l'ipotetico investitore è quello di vedersi espropriati investimenti e profitti, oppure di dover subire una rinegoziazione del contratto *in pejus*; in questo caso, infatti, il rischio ricadrebbe interamente sui soggetti che prendono in concessione una attività⁷⁵.

Acquisto da parte di dirigenti e/o dipendenti (MEBO Manager and Employees Buyout Offer)

Vendita sottocosto o cessione gratuita delle azioni delle imprese a dirigenti e dipendenti della stessa impresa

Vantaggi: Popolarità e fattibilità politica; velocizza e semplifica le privatizzazioni.

Alcuni autori sostengono che potrebbe mitigare l'Agency Problem⁷⁶

Svantaggi: inibisce o elimina la concorrenza ed, inoltre, non è equo perché avvantaggia soltanto un esiguo numero di soggetti⁷⁷.

Ulteriori svantaggi sono dovuti al fatto che proprietari che provengono dalla impresa stessa sono portati a mantenere salari troppo elevati, occupazione in esubero e a non effettuare sufficienti investimenti.

Per quanto riguarda gli effetti sulla performance economica dell'impresa le opinioni non sono univoche, tuttavia, la letteratura ha dimostrato che la vendita ad un investitore strategico o ad un esiguo numero di soggetti è la più auspicabile garantendo i più elevati guadagni in termini di performance

In una posizione diversa si pongono Earle and Estrin i quali sostengono che affidare la proprietà ai manager rappresenta l'incentivo più idoneo a far sì che la impresa stessa segni un guadagno in termini di efficienza.

⁷⁵ M. Klein, 1998, Bidding for Concessions, *Revista De Analisis Economico*, forthcoming

⁷⁶ J. Earle and S. Estrin, 1997, "After Voucher Privatization: The Structure of Corporate Ownership in Russian Manufacturing Industry", CEPR Discussion Paper No. 1736

⁷⁷ O. Havrylyshyn and D. McGettigan, 1999, Privatization in Transition Countries: A Sampling of the Literature, IMF Working Paper number 99/6

Altri autori, ed, in particolare, coloro che legano i propri studi sulle privatizzazioni allo sviluppo del mercato finanziario –fra tutti Megginson-, ritengono che i migliori risultati siano ottenibili attraverso l'offerta pubblica.

Mentre Lipton e Sachs (1990) concentrano la propria attenzione sul fatto che la proprietà dei dipendenti determina il mantenimento di tutte le inefficienze⁷⁸ presenti prima della privatizzazione, altri autori, tuttavia, pur in accordo sull'inefficienza della proprietà ai dipendenti, distinguono fra proprietà ai manager e proprietà diffusa fra tutti i dipendenti sostenendo che alcuni lavori empirici dimostrano che nel primo caso si assiste ad un miglioramento in termini di efficienza allocativa e di incremento dei profitti⁷⁹.

Illuminante, in questo senso, la conclusione di Havrylyshyn and McGettigan che affermano che non esiste un metodo privo di ambiguità o che porti risultati incontestabilmente superiori in termini di miglioramento della performance, ma sembra possibile affermare che i metodi con vendita a dipendenti e manager conducano a performance più basse di quelle ottenute dalla vendita ad outsiders.

1.5 Privatizzazioni e sviluppo del mercato finanziario

La rassegna della letteratura sulle tecniche di privatizzazione evidenzia l'esistenza di una relazione fra privatizzazioni e mercato finanziario.

Tuttavia, mentre esiste vasta letteratura che analizza questa relazione, riscontrando l'esistenza di un collegamento diretto, fra sviluppo del mercato finanziario e crescita economica, ancora scarsa è la letteratura che focalizza l'attenzione sulla relazione fra privatizzazione e mercato finanziario, nonostante molti governi includano lo sviluppo del mercato finanziario fra gli obiettivi che la privatizzazione deve raggiungere.

Il punto di partenza risiede nell'assunto che la privatizzazione può attrarre nuovi investitori ed a questo proposito, come abbiamo già avuto modo di notare, è utile ribadire che non tutti i metodi di vendita delle imprese pubbliche consentono se non di raggiungere, quantomeno di perseguire, questo obiettivo.

⁷⁸ D. Lipton and J. Sachs, 1990, "Creating a Market Economy in Eastern Europe: The Case of Poland, Brookings Papers on Economic Activity, Vol 1, pp. 75-133

⁷⁹ Frydman et al., 1998, op.cit.

Si devono, pertanto, escludere le privatizzazioni tramite vendita diretta, concessione, vendita o donazione a manager e dipendenti restringendo il campo di osservazione a due soli metodi di vendita: privatizzazione tramite voucher e tramite offerta pubblica.

Scarsi sono gli studi empirici che misurano direttamente l'impatto della privatizzazione sul mercato finanziario⁸⁰, al contrario molti sono gli studi che sostengono, ma quasi fosse un'affermazione di principio, che non soltanto il successo della privatizzazione è, almeno in parte, determinato dal rafforzamento della tutela dei diritti di proprietà e delle istituzioni atte a garantire la trasparenza e la sicurezza dei meccanismi di mercato ma anche dallo sviluppo del mercato finanziario.

In questo senso la creazione di un ambiente istituzionale e legale credibile induce gli investitori interni e stranieri ad avere maggiore fiducia nel mercato dei capitali.

Il governo è indotto ad implementare un efficace sistema di tutela dei diritti di proprietà perché questo gli consentirà di ottenere maggiori profitti dalla vendita dell'impresa.

Pertanto un programma di privatizzazioni di successo richiede un cambiamento istituzionale che contribuisca a rafforzare il quadro macro-legale di sostegno al mercato finanziario⁸¹.

Un ulteriore argomento a favore della correlazione fra privatizzazione e mercato finanziario è portato da Pagano (1993),⁸² il quale sostiene che la vendita con collocamento in borsa di un'impresa pubblica determina un'esternalità positiva per le altre imprese quotate cioè, in virtù del fatto che il potenziale delle azioni aumenta grazie alla diversificazione degli investitori ed inoltre l'accresciuta liquidità dovuta alla

⁸⁰ B. Bortolotti, M. Fantini, D. Siniscalco and S. Vitalini, 1997 in *Privatization Processes in A Cross-Section of Countries: An Empirical Analysis*, Working Paper FEEM misurano indirettamente l'impatto delle privatizzazioni sullo sviluppo del mercato finanziario esaminando 392 imprese in 42 paesi e giungono ad affermare che le privatizzazioni hanno contribuito in modo sostanziale alla capitalizzazione del mercato mondiale.

Perotti e Van Oijen affrontano lo stesso problema ponendo al centro della propria interpretazione il ruolo del rischio politico dimostrando come le privatizzazioni nelle economie emergenti, attraverso l'impatto sulla dissoluzione del rischio politico abbiano un significativo effetto indiretto sullo sviluppo del mercato finanziario interno.

Gli autori identificano un beneficio diretto delle privatizzazioni sul mercato finanziario quando le imprese siano vendute tramite offerta pubblica, ferma restando l'esistenza di ulteriori benefici indiretti; infatti la quotazione in borsa di una grande impresa privatizzata ha un impatto significativo sulla liquidità del mercato ed, allo stesso tempo, accrescendo le opportunità di investimento degli investitori locali, accresce la diversificazione di portafoglio.

Gli autori tuttavia sottolineano che l'evidenza empirica dimostra che gli stessi risultati si otterrebbero anche soltanto rafforzando il mercato delle imprese private già quotate, ciò non toglie che il processo di privatizzazione presenti l'ulteriore vantaggio di risolvere l'incertezza dell'ambiente istituzionale e legale. E. Perotti and P. Van Oijen, 2000, *Privatization Political Risk and Stock Market Development in Emerging Economies*, *Journal of International Money and Finance*, forthcoming

⁸¹ In questo senso Modigliani e Perotti che vedono nella privatizzazione (in particolare nella tutela degli azionisti di minoranza) la soluzione dell'incertezza legale e contrattuale rilevante per il mercato mobiliare. *E. Modigliani e E. Perotti Security Markets versus Bank Finance: Legal Enforcement and Investor Protection*, *International Review of Finance*, vol 1 no 2, p. 81-96, 2000.

⁸² M. Pagano, 1993, *Financial Market and Growth*, in *European Economic Review* vol.37 pagg.613-622

quotazione in borsa di un'impresa privatizzata può avere per il mercato il positivo effetto di evitare la trappola della liquidità.

Tuttavia, il lavoro più significativo in termini di correlazione tra privatizzazione e mercato finanziario è lo studio di Boutchkova e Megginson (2000),⁸³ che analizza direttamente questa correlazione e definisce, inoltre, l'impatto della vendita di un'impresa pubblica tramite offerta pubblica sulla struttura della proprietà azionaria.

Gli autori documentano che dal 1983 al 1999 le privatizzazioni attraverso l'emissione di azioni hanno contribuito alla capitalizzazione globale delle borse valori per un valore che è variato da 3,4 mld di dollari a 35, ed hanno, inoltre, contribuito all'incremento del volume totale degli scambi sul mercato finanziario nonché sul grado di liquidità dell'intero sistema.

D'altro canto gli autori evidenziano che la privatizzazione tramite emissione di azioni crea un azionariato diffuso che determina una carenza di stabilità della struttura proprietaria.

Naturalmente lo sviluppo del mercato finanziario non può prescindere dallo sviluppo di un ambiente legale ed istituzionale che offra, sia agli investitori privati quanto a quelli istituzionali, una protezione legale effettiva⁸⁴.

In questo senso si riprende la posizione di Stiglitz⁸⁵ che evidenzia come la dispersione della proprietà necessiti di regole istituzionali e legali precise ed attuali; nonché la posizione di Black il quale identifica 5 istituzioni necessarie per permettere un effettivo monitoraggio dei manager ed un mercato dei capitali sicuro⁸⁶

1.6 Quadro macro-legale ed istituzionale

E' ormai evidente che da qualsiasi punto di vista si scelga di affrontare l'analisi delle politiche di privatizzazione emerga, comunque, la necessità di creare un ambiente di mercato che sostenga e rafforzi la trasformazione economica inizialmente attuata attraverso la vendita delle imprese pubbliche.

⁸³ M. Boutchkova e W. Megginson, 2000, *The Impact of Privatization on Capital Market Development and Individual Share Ownership*, Working paper OECD

⁸⁴ Al cui interno si possano annoverare ad esempio la protezione degli azionisti di minoranza, la protezione dalla renazionalizzazione, la protezione dall'eventualità di espropriazione da parte dei dipendenti

⁸⁵ J. Stiglitz, 1985, *Credit Markets and the Control of Capital*, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 17 (2) pagg.133-152

⁸⁶ Le 5 istituzioni devono avere i seguenti obiettivi: regolamentazione effettiva della sicurezza dei mercati

istituzione di regole di contabilità, revisione dei conti indipendente, trasparenza finanziaria

auditing e attività bancarie altamente qualificate

borsa valori con parametri di quotazione determinati

sistema di sanzione delle responsabilità di imprese, manager, dipendenti, per la diffusione di false e fuorvianti informazioni

Esiste ormai una ampia letteratura che supporta l'affermazione che un quadro legale generale di protezione dei diritti di proprietà sia fondamentale per garantire la crescita economica⁸⁷

A supporto di quanto appena affermato Sachs et al.⁸⁸ costruiscono un indicatore che misura la performance economica e che rivela la preferenza degli investitori stranieri per la qualità dell'ambiente legale di un paese.

A questo proposito sottolineano che i guadagni delle privatizzazioni non dipendono soltanto dal trasferimento della proprietà ma anche da altri fattori ed, in primo luogo, dalle istituzioni, dal momento che queste ultime hanno un impatto sostanziale nell'indirizzare il lavoro delle organizzazioni e delle agenzie governative incaricate di attuare la dismissione delle imprese pubbliche, nel realizzare un sistema di vincoli effettivi dei bilanci, nel determinare un mercato di concorrenza reale -attraverso la rimozione delle barriere all'entrata- e nell'implementare il quadro legale che permette di raggiungere questi obiettivi.

La Porta et al.⁸⁹, concentrano la loro attenzione sulla protezione dei diritti legali degli azionisti dimostrando che laddove gli azionisti siano maggiormente tutelati le privatizzazioni determinano guadagni sia in termini di profitti dell'impresa quanto in termini di sviluppo del mercato finanziario.

Pagano e Roell (1998)⁹⁰, aggiungono, inoltre, che la protezione dei diritti legali degli azionisti ostacola la collusione fra le imprese e promuove un monitoraggio efficace dei dirigenti.

In base a questi assunti D'Souza, Megginson e Nash⁹¹ affermano che il grado di protezione degli investitori in ogni paese è positivamente correlato con la performance economica delle imprese privatizzate.

Snack e Keefer (1995)⁹², aggiungono che le istituzioni che assicurano la tutela dei diritti di proprietà sono cruciali per gli investitori perché incoraggiano investimenti efficienti.

D'altro canto Wurgler (2000)⁹³, sottolinea che la sola predisposizione di un quadro legislativo di protezione degli investitori non garantisce il successo della privatizzazione,

⁸⁷ De Soto 1993

⁸⁸ Sachs et al., 2000, op.cit.

⁸⁹ La Porta et al

⁹⁰ M. Pagano & A. Röell, 1998. "The Choice Of Stock Ownership Structure: Agency Costs, Monitoring, And The Decision To Go Public," *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 113 (1) pp. 187-225

⁹¹ D'Souza, Megginson e Nash, 1998, op.cit.

⁹² S.Snack e P.Keefer, 1995, *Institutions and Economic Performance: Cross-Country Tests Using Alternative Institutional Measures*, *Economics and Politics*, vol.7 pagg.207-227

⁹³ J. Wurgler, 2000, *Financial Markets and the Allocation of Capital*, *Journal of Financial Economics*, forthcoming

essendo infatti necessario che il sistema legale sia efficiente e capace di garantire l'attuazione delle norme stesse.

Questa breve rassegna della letteratura attinente l'ambiente istituzionale e legale di sostegno all'attività economica rivela la mancanza di chiarezza che ancora sussiste sul significato del termine "istituzionale" e di conseguenza sulla differenza che intercorre tra questo ed il quadro legale.

Infatti l'accezione "quadro istituzionale", il cui uso è particolarmente in voga nell'ambiente degli organismi istituzionali, non chiarifica ma complica la definizione e la conseguente valutazione delle determinanti attraverso le quali sia possibile misurare questo variabile⁹⁴.

Il lavoro di Havrylyshyn e McGettigan⁹⁵ esprime con grande "chiarezza" il senso di smarrimento e confusione che tuttora esiste in letteratura sul ciò che si debba intendere per quadro istituzionale e per quadro legale.

Forse per questa incomprensione la maggior parte degli studiosi si limitano ad affermare che esiste la necessità di un quadro istituzionale regolatorio efficace senza mai definire con completezza quali variabili debbano essere prese in considerazione.

Esistono, inoltre, diversi indici dello sviluppo istituzionale ma nemmeno questi indicatori contribuiscono a sgomberare definitivamente il campo da incomprensioni legate alla diversa interpretazione delle variabile istituzionale dal momento che utilizzano parametri fra loro differenti⁹⁶.

A sostegno delle nostre argomentazioni Heinsz (2000)⁹⁷ afferma che la letteratura empirica sugli impatti economici delle istituzioni è tuttora incompleta dal momento che il fatto che le decisioni di investimento del settore privato siano influenzate da alcune variabili quali lo stato della legge o, ad esempio, il grado di corruzione, di per sé non è una constatazione idonea per dimostrare il collegamento fra investimenti e istituzioni politiche.

⁹⁴ A conferma della mancanza di chiarezza che governa questa materia si veda Havrylyshyn and Moskowitz, op.cit., i quali in un loro lavoro sostengono l'esistenza di due categorie istituzionali misurabili separatamente ed i cui effetti saranno separati: il quadro legale per le attività economiche e la libertà politica e civile. Tuttavia, proseguendo nella lettura del lavoro si scopre poi che *"potrebbe esserci una terza categoria istituzionale ma sembra non farne parte perchè non fa parte dello sviluppo del mercato nè dipende dall'aumento delle istituzioni ed è la liberalizzazione economica che potrebbe includere l'eliminazione delle distorsioni del prezzo, l'apertura al mercato della concorrenza, la deregulation .."*

⁹⁵ O. Havrylyshyn e D. McGettigan, 1999, op. cit.

⁹⁶ Tra questi indicatori è possibile annoverare ICGR Business risk
competitività paese
grado di corruzione
heritage foundations-survey off freedom

⁹⁷ W. Heinsz, 2000, "The Institutional Environment for Economic Growth", Economics and Politics vol.12 pagg.1-31

Perciò se da tempo la letteratura economica ha attribuito all'ambiente istituzionale e legale un ruolo importante nel supportare le privatizzazioni, nel sostenere lo sviluppo del mercato finanziario e nell'incentivare gli investimenti esteri esiste a tutt'oggi grande incertezza su quali fattori siano in grado di misurare in modo privo di criticità e teoricamente convincente la variabile istituzionale e quella legale.

Il nostro approccio prende le mosse principalmente dal voler sgombrare il campo dalle incertezze distinguendo in modo chiaro le due variabili ed intendendo con "istituzionale" il quadro politico generale del paese –stabilità, credibilità, democraticità e certezza delle istituzioni- e, con la seconda "legale" il corpus delle leggi, dei regolamenti e delle norme che per loro natura hanno un'incidenza diretta sulle decisioni di investimento degli operatori economici⁹⁸.

In questo senso interpretiamo la variabile giuridica come una variabile dipendente dalla istituzionale (infatti sono le istituzioni che determinano il quadro legislativo di un paese) e non ci abbandoniamo alla tentazione di voler produrre un nuovo indicatore della variabile istituzionale, ma, invertendo il ragionamento, ci limiteremo ad affermare che laddove il quadro legale si riveli efficiente e completo, ciò potrà determinare anche una valutazione dell'operato delle istituzioni e di conseguenza anche delle istituzioni in quanto tali.

In accordo con Guislain (1997)⁹⁹ individuiamo tre macro componenti del quadro legale:

- il rule of law;
- l'ambiente legale favorevole al mercato;
- la modalità legali della privatizzazione.

Il quadro macro legale di supporto alle privatizzazioni è vasto e complesso ma questa constatazione non può stupire laddove si rifletta sul fatto che il processo di privatizzazione delle imprese pubbliche coinvolge ogni produzione normativa che possa in qualche modo trovare applicazione nei confronti di un'impresa privatizzata.

Questo fatto determina, inoltre, una sostanziale identità del quadro macro legale delle privatizzazioni con quello degli investimenti diretti esteri, dal momento che in entrambi i casi l'oggetto della normativa resta, di fatto, l'impresa.

⁹⁸ L'approccio in questo senso è affine al lavoro di Pfeffermann e Kisunko che utilizzano dati WB per evidenziare quali fatti i dirigenti delle imprese interpretino come ostacoli all'investimento in un determinato paese; in particolare gli autori dimostrano che il livello degli investimenti privati aumenta quando la prevedibilità del sistema giudiziario è elevata e la regolamentazione normativa necessaria per far partire una nuova attività è semplice. G.P.Pfeffermann and G. Kisunko, 1999, *Perceived Obstacles to Doing Business: Worldwide Survey Results*, World Bank

⁹⁹ P.Guislain, 1997, *Divestiture of State Enterprises*, World Bank Technical Paper number 186

1.7 La relazione privatizzazioni – investimenti diretti esteri

Esiste in letteratura un generale accordo determinato anche dall'evidenza empirica¹⁰⁰ che le privatizzazioni attraggano investimenti diretti esteri, in particolare Sader¹⁰¹ esamina le determinanti degli FDI nei paesi in via di sviluppo e riscontra che le privatizzazioni rappresentano un elemento fondamentale per la decisione della destinazione degli FDI; anche nel rapporto FEMISE 2000¹⁰² è stato stimato che le privatizzazioni hanno determinato un ammontare significativo di investimenti stranieri (più del 44% per tutti i paesi emergenti dal 1990 al 1999, circa il 24% per i paesi dell'area mediterranea, con esclusione di Israele e Turchia)¹⁰³.

Tuttavia, non è soltanto la privatizzazione di per sé ad attrarre investimenti diretti esteri ma anche il fatto che il programma di privatizzazione mette in atto una più generale riforma strutturale del sistema economico e del quadro regolamentatorio di tutela dei diritti degli azionisti che rende il paese più interessante per gli investitori stranieri.

Si deve, inoltre, evidenziare che differenti modalità di privatizzazione determinano flussi differenti di FDI: così, dunque, la vendita diretta e l'offerta pubblica sono preferibili alla privatizzazione tramite altri metodi¹⁰⁴ per la loro superiore propensione ad attrarre investimenti esteri.

Ciò implica il fatto che la decisione delle modalità di vendita esprima già, anche se in via implicita, la presenza o l'assenza della volontà del governo di attrarre investimenti diretti esteri.

Alcuni studi empirici hanno inoltre dimostrato l'esistenza di una correlazione fra settori industriali e FDI, ovvero si è dimostrato che il flusso di investimenti diretti esteri è notevolmente più elevato nel caso di vendita di imprese appartenenti a settori strategici – ad es. energia e telecomunicazioni¹⁰⁵.

¹⁰⁰ World Development Indicators 2001

¹⁰¹ F. Sader, 1995, *Privatizing Public Enterprises and Foreign Investment in Developing Countries 1988-1993*, FIAS, Occasional Paper number 5

¹⁰² FEMISE, 2000, *Second FEMISE Report on the Euro-Mediterranean Partnership*, Femise Network, Marseille

¹⁰³ I risultati ottenuti nell'area mediterranea equivalgono ad un parziale fallimento se comparati con i risultati ottenuti dalle altre aree emergenti. Tuttavia il programma di privatizzazione nei paesi dell'area MED è partito in ritardo rispetto a quello delle altre aree emergenti

¹⁰⁴ Holland and Pain testano econometricamente l'impatto dei metodi di privatizzazione nell'attrazione degli investimenti nei paesi dell'Europa centrale ed orientale creando due categorie: metodi primari e metodi secondari (alternativi) riscontrando che la capacità di attrarre investimenti segue la graduatoria in ordine crescente che di seguito si riporta: voucher; voucher con alternativa vendita outsiders; vendita outsiders con alternativa vendita via voucher; vendita outsiders. Holland, D and N Pain, 1998, 'The Diffusion of Innovations in Central and Eastern Europe: A Study of the Determinants and Impact of Foreign Direct Investment,' NRESR Discussion paper no. 137.

¹⁰⁵ B. Kaminski, "Privatization, Foreign Direct Investment and Export Performance" based on, 1998, "Foreign Trade and FDI in Hungary and Slovenia: Different Path – Different Outcomes, Transition, The World Bank and William Davidson Institute

È, infine, utile rammentare che la correlazione fra privatizzazioni e investimenti diretti esteri passa attraverso la costruzione di un ambiente legale "market friendly" che ottiene nello stesso tempo il risultato di sostenere il programma di dismissione delle imprese pubbliche e di incentivare il flusso degli investimenti diretti esteri.

1.8 Brevi cenni sull'impatto macroeconomico delle privatizzazioni

E' scarsa la produzione scientifica finalizzata allo studio dell'impatto sul quadro macroeconomico delle privatizzazioni.

Sheshinski e Lopez Calva¹⁰⁶ dimostrano, tuttavia, che la privatizzazione migliora la salute finanziaria dello stato e che il deficit di bilancio tende a diminuire durante il periodo delle riforme.

Barnett et al. (2000)¹⁰⁷, in uno studio che investiga l'impatto sulla performance macroeconomica e fiscale della vendita delle imprese pubbliche dimostrano che vi sono positivi e significativi benefici in termini fiscali e che il processo di privatizzazione è correlato positivamente ad un miglioramento della performance macroeconomica misurata attraverso il tasso di disoccupazione e la crescita in termini di prodotto interno lordo.

Il campione di analisi di 18 paesi in via di transizione riscontra infatti che all'aumento dell'1% del PIL privatizzazione corrisponde lo 0,5% di crescita nel PIL totale.

Inoltre Mackenzie (1998)¹⁰⁸, indica che i profitti della privatizzazione sono utilizzati non per finanziare la spesa pubblica ma per diminuire l'indebitamento dello stato.

Anche lo studio condotto da IMF¹⁰⁹ sui paesi in via di sviluppo ed in transizione identifica una forte correlazione fra crescita e privatizzazione.

Tuttavia, non esiste una evidenza empirica significativa ed atta a dimostrare che questo risultato è determinato esclusivamente dalle privatizzazioni perché una volta isolata dalle altre riforme strutturali -disciplina fiscale, liberalizzazione del commercio, deregulation, tutela dei diritti di proprietà- questa evidenza empirica viene meno.

Per quanto attiene le conseguenze in termini di welfare sono state studiate da Galal et al. (1999)¹¹⁰ i quali hanno concentrato la loro attenzione sulle conseguenze della

¹⁰⁶ E. Sheshinski e L.F.Lopez Calva, 1998, op.cit

¹⁰⁷ J. Davis, R. Ossowski, T. Richardson and S. Barnett, 2000, Fiscal and Macroeconomic Aspects of Privatization, IMF Occasional Paper number 194

¹⁰⁸ G.A. Mackenzie, 1998, The Macroeconomic Impact of Privatization, IMF Staff Paper vol.45 number 2

¹⁰⁹ S. Barnett, 2000, Evidence on the Fiscal and Macroeconomic Impact of Privatization, IMF Working paper number 130

¹¹⁰ A. Galal, L. Jones, P. Tandon and I. Vogelsang, 1992, Welfare Consequences of Selling Public Enterprises" World Bank, Washington D.C.

privatizzazione sul welfare analizzando un campione di 12 imprese in 4 paesi - industrializzati-

Questo studio fornisce l'evidenza degli effetti della privatizzazione sull'efficienza dell'impresa e quindi di conseguenza sugli investimenti ed infine sul benessere dei consumatori¹¹¹.

Per quanto attiene l'impatto delle privatizzazioni sull'occupazione una volta preso atto del fatto che le imprese statali tendono, nella maggior parte dei casi, a mostrare, prima della loro vendita, un eccesso di occupazione; Megginson e D'Souza (1998)¹¹², esaminando un campione di 78 imprese privatizzate in 25 paesi, osservano che non vi è un declino significativo dell'occupazione nei settori concorrenziali mentre lo diviene nel caso dell'apertura di settori non concorrenziali.

Tuttavia, pressoché la totalità degli studi che hanno analizzato la relazione privatizzazioni – occupazione dimostrano che successivamente alla vendita delle imprese pubbliche si assiste ad un importante declino dell'occupazione; ciononostante, alcuni studi, hanno dimostrato che, dopo una iniziale riduzione dell'occupazione, grazie ai nuovi investimenti, ed al miglioramento dell'efficienza, l'occupazione torna a crescere¹¹³.

Infine, in termini di ricchezza e distribuzione del reddito, alcuni studi hanno evidenziato che la privatizzazione aumenta l'ammontare delle risorse disponibili.

Tuttavia, ancora una volta, è stato dimostrato che i guadagni o le perdite in termini di benessere dipendono dalla modalità di vendita della impresa pubblica, dal livello di sviluppo istituzionale del mercato e, da ultimo, è stato dimostrato che gli effetti di distribuzione del reddito delle privatizzazioni dipendono dalla capacità del sistema normativo messo in atto prima e durante la privatizzazione.

¹¹¹ Gupta et al. sostengono che nel caso in cui non vi sia alcun miglioramento in termini di efficienza allora non si verificherà alcun impatto; S. Gupta, C. Shiller and H. Ma, 1999, "Privatization, Social Impact, and Social Safety Nets", IMF Working Paper number 68

¹¹² J. D'Souza and W. Megginson, 1998, op. cit.

¹¹³ N. Boubakri and J.C. Cosset, 1998, op.cit.

Capitolo 2

Le Riforme ed il Quadro Legale nei paesi dell'area mediterranea: variabili chiave per l'operatività delle imprese

2.1 Introduzione

Usualmente si suole riferirsi ai paesi dell'afrika del nord e del medio oriente utilizzando gli acronimi "*MENA region*" o "*Med countries*", il primo di matrice americana e il secondo di fonte europea, oltre che differire fra loro in quanto diversi sono i paesi che vengono inclusi in queste due definizioni, soffrono, inoltre, ma non più di ogni altra codificazione, di voler comprendere al proprio interno paesi le cui caratteristiche sono, in alcuni casi, enormemente differenti¹¹⁴.

La "regione mediterranea" è un crogiuolo di popoli, etnie, religioni, culture, fra loro fortemente eterogenee, è la presenza dell'*ager* ma anche del *salutis*, di tre monoteismi: il Dio degli Ebrei che parla ai soli figli di Israele, il Cristo dell'*"Ho theòs agape estin"* che parla a tutte le genti e di Allah che governa e giudica; di diversi mari e di colori che mutano, di un islamismo intransigente e di quello globalizzato, è il luogo dove il sole sorge e quello nel quale tramonta (Mashraq e Maghreb) è infine l'insieme di civiltà che si sono incontrate e scontrate lungo una storia millenaria che le ha portate a sovrapporsi ed assommarsi fra loro lasciando tracce indelebili ed eterogenee¹¹⁵.

Nella medesima misura, anche da un punto di vista economico i paesi del bacino sud del mediterraneo sono fra loro profondamente diversi: l'area include paesi dalla grande ricchezza dovuta alle risorse naturali e paesi poveri dalle risorse scarse.

In questo senso e, forse, più che in qualsiasi altro caso, si rende necessario parlare attraverso le differenze e non attraverso le similitudini per giungere semplicemente ad affermare che è la complessità e la originalità di quest'area a rendere ancor oggi difficoltoso proporre "ricette" o soluzioni globali per il suo sviluppo.

¹¹⁴ L'acronimo MENA – Middle East and North Africa- utilizzato dagli organismi internazionali, dagli indicatori internazionali e da tutta la letteratura di matrice banca mondiale o fondo monetario internazionale è identificata dal Marocco ad ovest, dall'Iran ad est ed a nord e dallo Yemen a sud, esclusa la Turchia ed inclusi i paesi del Golfo.

Per gli Europei, viceversa, "l'area mediterranea" richiama un concetto meno strettamente geografico ma più vicino all'idea storica di mediterraneo ora diventata politica a seguito dell'introduzione del Partenariato Euro Mediterraneo e della Conferenza di Barcellona del 1995 in cui ha avuto inizio e comprende Algeria, Palestina, Israele, Siria, Libano, Marocco, Tunisia, Libia, Giordania, Egitto, Turchia, Malta e Cipro.

¹¹⁵ Per l'approfondimento della storia e della cultura dei paesi del Mediterraneo si veda F. Braudel, 1977, *Le Méditerranée*, Arts et Metiers Grafique, Parigi; M.A. Cook, 1970, *Studies in Economic and Social History of the Middle East from the Rise of Islam to the Present Day*, London; C. Issawi, 1982, *An Economic History of the Middle East and North Africa*, New York e L. Di Comite e E. Moretti, 1999, *Geopolitica del Mediterraneo*, Carocci.

La fortuna economica della regione mediterranea si è basata per almeno venticinque anni su due fattori: da una parte il prezzo delle risorse naturali e dall'altra il ruolo sostanziale giocato dallo stato.

Tuttavia a partire dalla metà degli anni ottanta si sono verificati shock associati al declino del prezzo del petrolio¹¹⁶, che hanno causato conseguenti riduzioni dei redditi e degli altri trasferimenti finanziari e che hanno determinato il fatto che la crescita economica di quest'area nel periodo 1985-1995 sia stata la più bassa del mondo.

Così anche la crescita media della produttività totale è stata negativa per i paesi dell'area rispetto alle altre aree emergenti ed il prodotto è cresciuto ad un tasso più basso di quello che era stato previsto.

Anche il flusso degli investimenti esteri è risultato inferiore a quello delle altre regioni in via di sviluppo -determinato dal declino degli investimenti sia diretti che di portafoglio- ed ha, a sua volta, determinato una riduzione del PIL dei paesi della regione; la principale causa di questo fatto sembra essere stata dovuta al ritardo .se confrontato con le altre aree emergenti- nel processo di liberalizzazione commerciale e finanziaria¹¹⁷.

Questa situazione globale di stagnazione e di incertezza economica si è fatta sentire anche sul tasso di disoccupazione che nello stesso periodo è esponenzialmente cresciuto mentre l'alta crescita demografica ha determinato -e ancora determina- un incremento delle forze lavoro che ha, ulteriormente accresciuto il livello di disoccupazione dal momento che in base ad un calcolo effettuato dalla Banca Mondiale anche assumendo di migliorare la produttività del lavoro il PIL avrebbe dovuto crescere mediamente tra il 6% ed il 7% all'anno per riuscire ad assorbire le nuove forze lavoro¹¹⁸. Inoltre, a partire dagli anni sessanta fino alla prima metà degli anni novanta lo stato e le imprese statali hanno rivestito un ruolo dominante nella regione Mediterranea¹¹⁹.

La creazione di un settore pubblico imponente è stato un importante componente della strategia rivolta allo sviluppo interno e fu considerata il modo migliore per conseguire obiettivi specifici: operare attraverso i monopoli naturali e le esternalità, servire l'interesse pubblico e favorire gli obiettivi sociali (come ad esempio somministrare alcuni

¹¹⁶ Dal boom del petrolio negli anni fra il 1973 ed i primi anni ottanta, nel quale il prezzo è quadruplicato in termini reali e che comportava un effetto di ricaduta che portavano ad un guadagno del 35% -40% del PIL per l'intera regione al periodo 1985-1995 in cui il prezzo declina di più del 60% in termini reali

¹¹⁷ El Erian M. and S. Fennel, 1997, *The Economy of the Middle East and North Africa in 1997*, IMF Washington DC

¹¹⁸ World Bank, 1995, *Will Arab Workers Prosper or Be Left Out in Twenty-first Century?*, Regional Perspectives on World Development Report 1995, Washington DC.

¹¹⁹ L'area è stata sempre caratterizzata dalla presenza di un grande settore pubblico a tal punto che negli anni ottanta la quota del PIL relativa alle imprese pubbliche non finanziarie ammontava al 17% in Marocco, al 30% in Egitto e al 31% in Tunisia.

servizi pubblici essenziali ad un basso prezzo per la maggior parte della popolazione), ridurre la vulnerabilità delle economie agli shocks esterni.

A partire dagli anni ottanta, anche nel caso dei paesi dell'area mediterranea, così come nel caso di molte altre economie in transizione le imprese pubbliche hanno subito grandi perdite, così, la sopravvenuta evidente inefficienza delle imprese statali, i cui motivi sono stati precedentemente enucleati, ha incrementato un naturale dibattito che ha portato alla univoca convinzione che lo sviluppo dovesse necessariamente passare attraverso la dismissione delle imprese statali e la creazione di un sistema economico di mercato.

Molte delle imprese pubbliche hanno dimostrato, infatti, di utilizzare una tecnologia obsoleta e un management non professionale.

Le perdite subite dalle imprese di stato hanno comportato costi ingenti per le finanze pubbliche ed hanno contribuito a rallentare il progresso economico nella regione mediterranea.

Tuttavia, la situazione economica e sociale degli anni ottanta e dei primi anni novanta ha fortemente ridotto la fattibilità delle privatizzazioni dal momento che la presenza di un alto livello di disoccupazione, unita alla contrazione dei salari reali, dovuta alla più generale stagnazione dell'economia ha reso, frequentemente, impraticabile la realizzazione di un programma di privatizzazioni che altro non avrebbe fatto che acuire una situazione di conflitto fra la popolazione ed i governi.

Successivamente, durante gli anni novanta ed in particolare nella seconda metà del decennio, si è assistito ad una "svolta riformista" di molti dei paesi dell'area mediterranea forse anche influenzata dalla stessa difficoltà a trovare una via di uscita dalla situazione di crisi che permaneva ormai da quasi un decennio e per questo motivo si sono impegnati in una complessa riforma economica e sociale volta a raggiungere la stabilità macroeconomia – con il sostegno tecnico e finanziario degli organismi internazionali - e a promuovere lo sviluppo del settore privato¹²⁰.

La regione è così stata caratterizzata da alcune importanti trasformazioni economiche che ancora sono in atto:

¹²⁰ Page J., 1998, *From Boom to bust – and back? The crisis of growth in the Middle East and North Africa*, in Shafik, *Prospects for Middle Eastern and North African Economies: From Boom to Bust and Back*, London MacMillan
Nabli M.K., 2000, *How Will Current Economic Trends Influence the Developing Markets in the Middle East?*, MEED 2000 Middle East Summit November 2000.

- il processo volto all'integrazione dei paesi dell'area mediterranea nell'economia mondiale – ad esempio attraverso la sottoscrizione degli Accordi di Integrazione Euromediterranei¹²¹,
- la liberalizzazione del commercio o, ancora, attraverso l'eliminazione delle barriere non tariffarie e dei dazi al commercio;
- la trasformazione del ruolo dello stato nell'economia – in primo luogo attraverso la discussione delle imprese pubbliche il cui costo era diventato "insopportabile" per le finanze dello stato;
- la trasformazione dell'ambiente istituzionale e legale – in particolare quando connesso con le attività economiche;
- la trasformazione del settore bancario e finanziario.

In questo senso i processi di privatizzazione delle imprese pubbliche, che hanno rappresentato un obiettivo centrale dei programmi globali di riforma economica e istituzionale, pur avendo, mediamente, avuto inizio nei primi anni novanta sono stati caratterizzati da un'eccessiva lentezza e da grandi difficoltà di implementazione che hanno determinato un "ritardo" dell'area rispetto ad altre regioni.

¹²¹ La Conferenza di Barcellona del 1995 segna un momento fondamentale nell'evoluzione dei rapporti fra Unione Europea e paesi dell'area mediterranea, infatti, il rapporto di cooperazione, - a seconda dei tempi - più o meno intensa, avviata negli anni sessanta si trasforma in un rapporto di integrazione. Questa svolta nei rapporti fra le due aree che dà vita al "Partenariato Euromediterraneo" potrebbe essere definita un "nuovo inizio" dove la tautologia della definizione (un inizio non può che essere "nuovo") aiuta a interpretare la diversa volontà che in questo secondo momento ha animato in particolare l'azione dell'Unione Europea consapevole dell'importanza politica ed economica dell'area del mediterraneo identificata, data la vicinanza geografica, come naturale approdo commerciale nonché come necessario interlocutore politico.

Un nuovo inizio che dà vita ad un nuovo progetto: l'integrazione!

L'obiettivo della Conferenza di Barcellona è quello di creare una zona di libero scambio Euro-Mediterranea entro il 2010 che comprenda i 12 paesi dell'area per arrivare a questo risultato il protocollo di Barcellona, pone l'accento sulla necessità di intervenire in tre aree fondamentali: il partenariato politico e di sicurezza; il partenariato economico e finanziario e, infine, quello sociale, culturale ed umanitario.

In questo contesto l'Unione Europea approva un progetto di aiuto finanziario ai paesi del mediterraneo denominato MEDA I 1995-2000 al fine di sostenere il settore privato, la transizione delle istituzioni e le misure sociali della riforma; a questo proposito corre obbligo evidenziare che, seppure tale contributo rappresenti soltanto l'8% di quanto viene stanziato dai singoli membri dell'Unione Europea a favore dei paesi del mediterraneo, esso rappresenta la volontà europea di determinare un miglioramento nei rapporti con tali paesi.

Il progetto finanziario è stato rifinanziato ed è tuttora funzionante: MEDA II.

Per quanto riguarda gli accordi di associazione sono stati sottoscritti con Tunisia (1995), Israele (1995), Marocco (1996), Giordania (1997), Egitto (1999), Algeria (2001), Libano (2002), di questi sono stati ratificati e sono in vigore gli accordi con Turchia e Cipro (con cui vi è stata, inoltre, la creazione di una unione doganale), Malta Tunisia, Marocco e Israele. Mentre sono ad uno stadio avanzato i negoziati con la Siria.

Sul partenariato euromediterraneo si veda:

Hockman B. and S. DjanKov, 1996, "Catching up with Eastern Europe The European Union's Mediterranean Free Trade Initiative" World Bank Policy Research WP 1562;

Stem R.M., 1999, Dynamic Aspects of Euro-Mediterranean Agreements for the MENA Economies, Discussion Paper number 437, School of Public Policy University of Michigan;

Euro-Med Partnership, 2002, Regional strategy Paper 2002-2006 & Regional Indicative Programme 2002-2004, Unione Europea.

Questa situazione è confermata dai dati globali della Banca Mondiale sulle privatizzazioni: infatti, dal 1988 al 1995, l'ammontare globale delle imprese pubbliche privatizzate è stato pari a 130 miliardi di dollari di cui soltanto il 3% è stato determinato da privatizzazioni effettuate nei paesi dell'area mediterranea.

Successivamente, ovvero a partire dal 1994, il numero delle privatizzazioni è fortemente cresciuto e tutti i paesi dell'area mediterranea si sono impegnati in un processo di privatizzazione delle imprese pubbliche, nell'implementazione di un quadro legale per incrementare il grado di liberalizzazione dei mercati, nella riduzione del ruolo dello stato nella produzione di beni e servizi e negli investimenti nelle infrastrutture.

Il progresso, tuttavia, appare a tutt'oggi disomogeneo, con un sostanziale successo nella privatizzazione delle imprese di grandi dimensioni in Marocco, Tunisia, Israele e, più recentemente, in Giordania, con risultati non del tutto convincenti in Egitto e Turchia e con risultati molto modesti in Algeria e Libano¹²².

Contrariamente alle recenti esperienze dei paesi dell'Europa Centrale ed Orientale, i paesi dell'area mediterranea hanno scelto di privatizzare ricorrendo al mercato, con l'eccezione dell'Algeria che, inizialmente, ha favorito l'allocatione delle azioni attraverso la concessione di voucher.

Aver tracciato le linee essenziali del contesto sociale ed economico dell'area mediterranea dal 1980 ad oggi ci consente ora di presentare l'evoluzione temporale del processo di privatizzazione attuato dai paesi dell'area contestualizzandola, ovvero, in altri termini, tenendo in considerazione il momento storico-economico in cui i programmi di dismissione delle imprese pubbliche hanno avuto luogo.

2.2 Le riforme ed il loro Impatto sulla Good Governance

Esiste in letteratura consenso unanime nell'attribuire all'implementazione di un quadro istituzionale e legale efficiente un ruolo fondamentale nel garantire la crescita economica, nell'agevolare il progresso di riforma e nell'incentivare lo sviluppo dei paesi in transizione od in via di sviluppo.

Questo generale orientamento è ravvisabile nel World Development Report 2002 "Building Institutions for Markets"¹²³, che -confermando l'approccio neoliberale intrapreso dalla Banca Mondiale la quale parte dal presupposto che il mercato sia il meccanismo primario per portare alla crescita e per ridurre la povertà- focalizza la

¹²² Tra il 1995 ed il 1996 sono stati venduti beni pubblici per un ammontare pari a 2 miliardi di dollari ovvero tre volte di più delle vendite attuate fra il 1993 ed il 1994. La maggior parte delle vendite sono state effettuate da Egitto, Marocco e Kuwait. (Privatisation International Magazine).

¹²³ World Development Report 2002, 2002, Building Institutions for Markets, The World Bank

propria attenzione sulle istituzioni necessarie per incrementare lo sviluppo del mercato¹²⁴.

L'esigenza di istituzioni credibili ed efficienti nasce dalla univoca opinione della letteratura economica che, fra le variegate fonti da cui possono sorgere fallimenti di mercato, particolare importanza rivesta la carenza di un ambiente legale capace di stabilire e proteggere i diritti di proprietà ed i contratti¹²⁵.

Le privatizzazioni si inquadrano in un più generale contesto di riforma, le cui varie, complesse, interconnessioni sono state precedentemente presentate e dalle quali si evince che le privatizzazioni possono portare risultati positivi in termini di performance operativa dell'impresa e di sviluppo del sistema finanziario (ad es. accrescendo il livello degli investimenti privati, degli investimenti diretti esteri e più in generale dello sviluppo del paese) laddove siano attuate e rese funzionanti politiche e istituzioni strutturate per raggiungere la stabilità macroeconomica e per rendere efficiente il sistema di mercato di una economia aperta.

Ciò è naturale qualora si rifletta sul fatto che il processo di privatizzazione- ovvero il progressivo abbandono dell'economia da parte dello stato che da attore principale del sistema economico ne diviene lo scenografo il cui intervento è esclusivamente finalizzato ad allestire lo scenario e, dunque, a fornire gli strumenti essenziali affinché gli operatori economici possano esercitare le loro prerogative in un ambiente certo e affidabile- altro non è che il muoversi verso una economia di mercato.

In questo senso, le privatizzazioni sono parte di un pacchetto generale di riforme da cui non possono prescindere ed il cui obiettivo è migliorare l'efficienza e lo sviluppo del settore privato¹²⁶.

Queste riforme che vengono usualmente identificate con il termine "good governance"¹²⁷ includono il miglioramento dell'amministrazione dello stato nonché

¹²⁴ La riconosciuta importanza delle istituzioni trae origine, in primo luogo, dal dibattito sorto all'interno delle istituzioni finanziarie internazionali ed in particolare di World Bank, successivamente alla presa di coscienza che i piani di riforma e sviluppo attuati dagli stessi hanno evidenziato forti criticità o non hanno raggiunto gli obiettivi prefissati.

Questi fatti hanno portato alla generale convinzione che il pacchetto di riforme economiche utilizzato non è sufficiente per porre i paesi in via di sviluppo su un percorso che conduca allo sviluppo sostenibile.

In questo senso I. Liman, *Institutional Reform and Development in MENA Region*, 1999, in *Institutional Reform and Development in MENA Region* eds by I. Liman, published by The Economic Research Forum for the Arab Countries, Iran and Turkey.

¹²⁵ R.A. Posner, 1998, *Creating a Legal Framework for Economic Development*, *The World Bank research Observer*, vol.13 number 1 pagg.1-11

¹²⁶ M.K. Nabli, 2001, *Institutional Analysis of State-Owned Enterprises Reform and the MENA Region*, in *State-Owned Enterprises in the Middle East and North Africa*, eds by M. Celasun, The Economic Research Forum for the Arab Countries, Iran and Turkey, published by Routledge, London.

¹²⁷ Forse in ragione dell'uso di questi termini da parte degli organismi internazionali si è assistito, negli ultimi anni, alla crescita esponenziale dell'uso dei termini "good governance" e "governance" a tal punto che così come per il concetto di variabile istituzionale si pone il problema di dover chiarire a quale accezione del termine si faccia riferimento.

l'attuazione di un quadro legale -globale e settoriale- capace di rendere i mercati sicuri, credibili ed efficienti.

2.3 I Concetti di "Istituzionale" e "Legale" e la loro misurabilità

Esiste a tutt'oggi in letteratura una forte disomogeneità su ciò che si intenda con i termini "istituzionale" e "legale", questo fatto, dovuto alla eterogeneità delle variabili di misurazione che vengono prese in considerazione, rende improbo, se non impossibile, valutare in modo inequivocabile ed incontestabile in quale misura le variabili istituzionali e legali influenzino lo sviluppo economico di un paese.

In questo senso nel World Development Report 2002 si afferma chiaramente che esiste ampia documentazione sulla correlazione positiva esistente fra sviluppo economico e indicatori di successo istituzionali ma gli studi fino ad ora realizzati non sembrano essere in grado di stabilire una relazione chiara fra singole istituzioni e risultati ad esse connessi

Inoltre, pur ammettendo che esista la possibilità di trovare un generale accordo su quali e quante siano le istituzioni che influenzano lo sviluppo economico resta estremamente difficile poterne valutarne quantitativamente le caratteristiche qualitative, dal momento che frequentemente l'impatto delle istituzioni dipende dal contesto generale nelle quali operano¹²⁸.

Il problema diviene particolarmente rilevante nel caso in cui si proceda alla elaborazione di indicatori che quantifichino il livello di "governance" di un paese.

In questo senso la letteratura prevalente usa definire la "governance" come "the manner in which power is exercised in the management of a country's economic and social resources for development" World Bank, 1992, Governance and Development, World Bank publication e la "good governance" come "is a state where the state is disciplined by society, and society by the state", D.G. Williams, 1996, Governance and the Discipline of Development", *The European Journal of Development Research*, Vol.8, number 2, pagg.157-177.

¹²⁸ A dimostrazione della eterogeneità dei punti di vista si guardi alla posizione di Chong e Calderon, 2000, i quali sostengono che non soltanto sarebbero le istituzioni ad aiutare lo sviluppo ma anche il generale sviluppo migliorerebbe le istituzioni, creando così un circolo vizioso nel quale una bassa crescita economica porta ad una bassa qualità delle istituzioni che a loro volta nuovamente inficiano la crescita economica; e così da un ulteriore punto di vista anche J. Hewko, che capovolgendo l'idea di La Porta et al. e di Pistor et al., sostiene che non sono il quadro istituzionale e legale ad attrarre gli investimenti diretti esteri ma che al contrario sono gli investimenti diretti esteri a migliorare il livello istituzionale e legale di un paese introducendo nuove abitudini e conoscenze e richiedendo un maggior livello di efficienza da parte dello stato e delle amministrazioni locali.

La Porta R, F. Lopez de Silanes, A. Shleifer and R. Vishny, 1997, "Legal Determinants of External Finance", *Journal Finance*, vol.52, number 3 pagg. 1131-1150;

Pistor, K, M. Raiser and S. Gelfer, 2000, Law and Finance in Transition Economics, CID at Harvard University, Working paper number 49

Chong A. and C. Calderon, 2000, Causality and Feedback Between Institutional Measures and Economic Growth", *Economics and Politics*, vol. 12 number 1 pagg. 69-81

Hewko J. 2002, Foreign Direct Investment - Does the Rule of Law Matter?, Working Paper number 26, Rule of Law Series, Canregie Endowment for International Peace

Oltre al dibattito su quali e quante siano le istituzioni¹²⁹ che contribuiscono alla crescita economica di un paese, la letteratura, negli anni più recenti, ha portato avanti un'ulteriore "querelle" –tuttora senza vincitori né vinti- che verte sulle modalità di misurazione della qualità delle istituzioni, in questo senso si possono identificare tre approcci:

approccio A: utilizza le caratteristiche delle istituzioni formali direttamente osservabili;

approccio B: analizza la struttura del governo per determinare la capacità di cambiare policy;

approccio C: utilizza la valutazione degli esperti –ad esempio manager di multinazionali private- raccolti, nella maggior parte dei casi, da imprese private specializzate nel fornire informazioni agli investitori stranieri sul rischio paese¹³⁰.

Esistono diversi indicatori¹³¹ che misurano lo sviluppo istituzionale ma nessuno è in grado di fornire risposte definitive¹³², in particolar modo per i paesi del mediterraneo, per diverse ragioni:

¹²⁹ Una delle posizioni più seguite resta quella di D. North (1990), ripresa successivamente da Levy and Spiller (1996) che identifica 5 categorie di istituzioni:

Legislative and Executive Institutions;

Judicial Institutions

Administrative Institutions

Informal Institutions

The structure and Character of Interest Groups

North D. and B. Weingast, 1989, *Constitutions and Commitments: The Evolution of Institutions Governing Public Choice in Seventeenth-Century England*, *The Journal of Economic History*, vol.49 number 4, pagg. 803-831 e

Levy B. and P. Spiller, 1996, *Regulations, Institutions and Commitment: The Case of 'Telecommunications'* Cambridge University Press

¹³⁰ Un esempio di questo primo approccio sono i lavori che collegano la crescita degli investimenti privati con le leggi di tutela degli azionisti e di protezione dei creditori (La Porta e Lopez de Silanes, 1997, 1999), il secondo approccio è quello seguito da Henisz, 2000, ma il punto debole sembra risiedere nell'impossibilità di misurare le istituzioni informali, il terzo approccio è stato, ad esempio, utilizzato da Mauro (1995), Knack and Keefer (1995) e, più recentemente da Pfefferman and Kisunko (1999) che hanno realizzato una ricerca, i cui risultati sono stati presentati all'interno del World Development Report 1997, domandando ai manager privati quali ostacoli percepivano come più forti per investire in 74 paesi sviluppati ed in via di sviluppo.

La Porta R., F. Lopez de Silanes, A. Shleifer and R. Vishny, 1997, op. cit.

La Porta R., F. Lopez de Silanes, A. Shleifer and R. Vishny, 1999, *The Quality of Government*, *Journal of Law, Economics and Organization*, vol.15, number 1, pagg.222-279

Henisz W., 2000, *The Institutional Environment for Economic Growth*, *Economics and Politics*, Vol.12 number 1 pagg.1-31

Mauro P., 1995, *Corruption and Growth*, *Quarterly Journal of Economics*, Vol.110 pagg. 681-712

Knack S. and P. Keefer, 1995, *Institutions and Economic Performance: Cross-Country Tests Using Alternative Institutional Measures* *Economics and Politics* Vol. 7 number 3 pagg. 207-227

Pfefferman G.P. and Kisunko G., 1999, *Perceived Obstacles to Doing Business: Worldwide Survey Results*, The World Bank.

¹³¹ Secondo FIAS (Foreign Investment Advisor Service), servizio della Banca Mondiale sono 20 gli indicatori che misurano anche la performance dell'ambiente legale: al primo posto della graduatoria è l'indicatore "The Heritage Foundation's Index of Economic Freedom". Per una dettagliata rassegna delle caratteristiche principali degli indicatori si veda www.fias.net/investment_climate.html

- gli indicatori sono il risultato dell'aggregazione di variabili che guardano soltanto il quadro macro;
- ogni indicatore prende in considerazione variabili diverse;
- l'area mediterranea, eccetto per Heritage Foundation, è trascurata o sottodimensionata dagli indicatori.

Per questi motivi, ed in particolare, per la carenza di valutazione riguardanti i paesi dell'area mediterranea, ci siamo proposti di presentare una nostra valutazione dell'ambiente legale costruendo un indicatore qualitativo che ne misuri la performance legale.

La ratio che sta alla base del nostro approccio risiede nella considerazione che se le privatizzazioni fanno parte di un più generale processo di riforma economica è anche evidente, d'altro canto, che una riforma economica globale passa necessariamente attraverso l'apertura dei mercati agli investimenti privati siano essi locali od esteri e questi ultimi sia diretti che di capitale.

Partendo dalla suddivisione presentata da Guislain del quadro legale in 3 macro componenti:

- lo stato della legge (*rule of law*);
- il quadro legale favorevole al mercato (*business environment*);
- il quadro legale per la dismissione delle imprese pubbliche;

abbiamo scelto di concentrarci esclusivamente sul "quadro legale favorevole al mercato", optando per una analisi distinta della legislazione direttamente rivolta a disciplinare le privatizzazioni e, nello stesso tempo, per l'esclusione dell'analisi dello "stato della legge".

¹³² Sulla quantità degli indicatori esistenti si veda Kaufmann et al. che propongono un database con oltre 300 variabili di governance presi da 14 fonti e forniscono una descrizione dettagliata di ciascuno degli indicatori e della fonte, giungendo a costruire 6 indicatori aggregati che corrispondono a 6 nozioni basilari di governance; gli autori forniscono una forte evidenza empirica della relazione causale esistente fra miglioramento della *governance* e miglioramento dei risultati di sviluppo. I sei indicatori aggregati sono i seguenti:

- Voice and Accountability;
- Political Instability and Violence;
- Government Effectiveness;
- Regulatory Burden;
- Rule of Law;
- Graft.

Kaufmann D., A. Kraay and P. Zoido-Lobaton, 1999, Governance Matter, The World Bank

Probabilmente per la difficoltà di individuare un indicatore univocamente ritenuto corretto, Esfahani, (2000) in un lavoro di analisi della politica economica nei paesi dell'area mediterranea presenta i risultati di 3 indicatori diversi: ICRG, Arthur Banks Cross-National Time Series Data Archive ed il database of Political Institutions compiled by Development Research Group of the World Bank;

Esfahani H.S., 2000, Political Economy of Growth in MENA Countries: A Framework for Country Case Studies, Working Paper, University of Illinois at Urbana - Champaign.

Alcuni Indicatori di Governance

The Heritage Foundation's Index of Economic Freedom:

Indicatore annuale, per 154 paesi, dei fattori che contribuiscono direttamente alla libertà ed alla crescita economica, dove per libertà economica si intende l'assenza di vincoli e limitazioni disposte dal governo alla produzione, alla distribuzione ed al consumo di beni e servizi.

50 variabili economiche indipendenti compongono le 10 categorie fondamentali per la libertà economica:

Trade Policy;

Fiscal Burden of governments;

Monetary Policy;

Capital flows and foreign investment;

Banking and Finance;

Wages and Prices;

Property Rights;

Regulation;

Black Market Activity.

Ogni paese riceve un punteggio globale basato sulla media dei 10 fattori individuali. Ogni fattore riceve un punteggio basato su una scala da 1 a 5 dove 1 corrisponde al miglior quadro di politiche per favorire la libertà economica fino a 5 che corrisponde al risultato peggiore.

Sul punteggio globale è realizzata la graduatoria dei paesi.

International Country Risk Guide

Indicatore annuale, per 140 paesi, che presenta la valutazione del rischio fiscale, economico e politico.

Sono prese in considerazione 22 variabili accorpate nelle 3 sotto categorie:

Rischio Politico;

Rischio Fiscale;

Rischio Economico

Per ciascuna delle 3 categorie è creato un indicatore basato su una scala da 1 a 100 punti per il rischio politico e da 1 a 50 punti per le altre due categorie.

Il punteggio totale dei 3 indicatori è diviso per due e viene incluso nel punteggio globale che va da 1 a 100 punti, dove Very Low Risk rappresenta la categoria più alta (da 80 a 100 punti) e Very High Risk la categoria più bassa (da 0 a 49,5 punti)

IMD-World Competitiveness Year Book

Analizza la capacità delle nazioni di fornire un ambiente che sostenga la competitività delle imprese, ed considera 4 macro variabili:

Economics Performance;

Government Efficiency;

Business Efficiency;

Infrastructure.

Il punteggio globale mostra la competitività del paese comparata con quella degli altri paesi presi in considerazione.

La ragione di questa esclusione risiede nel fatto che in accordo con Banca Mondiale riteniamo che non vi sia a tutt'oggi chiarezza sul significato della definizione "rule of

*law*¹³³ che dovrebbe guardare alla presenza o assenza di criteri che rendano osservabili le leggi ed il sistema legale.

Aggiungiamo, inoltre, che, a parer nostro, questa definizione presenta alcune criticità legate al fatto che se interpretata letteralmente dovrebbe integrare anche l'analisi del sistema giudiziario che, d'altro canto, è, solitamente, compreso nell'analisi dell'ambiente politico e quindi è parte degli indicatori che misurano la qualità delle istituzioni; per questo motivo riteniamo che la "rule of law" sia parte integrante della variabile istituzionale in quanto consta principalmente le istituzioni che hanno il compito di applicare le norme legali.

2.4 La valutazione della performance legale

Nella analisi del quadro legale che direttamente incide sulla operatività delle imprese dedichiamo particolare attenzione agli strumenti legali destinati alla disciplina dell'attività delle imprese estere in base a due considerazioni:

- riteniamo che esista un collegamento fra privatizzazioni ed investimenti diretti esteri dal momento che -in particolari settori, quali, ad esempio, telecomunicazioni ed energia, e per imprese pubbliche di grandi dimensioni- gli investitori esteri sono, frequentemente, gli interlocutori privilegiati dei governi;
- Il grado di concorrenza fra le imprese, nella realtà, è comprovato dall'apertura alle imprese estere ed al commercio internazionale più che dalla mera esistenza di una autorità indipendente di controllo¹³⁴.

¹³³ Per Grote la "rule of law" "...belongs to the category of open-ended concepts which are subject to permanent debate" Grote, R., 1999, "Rule of Law, Rechtsstaat and Etat de Droit," in Christian Starck, ed. *Constitutionalism, Universalism and Democracy – A Comparative Analysis*. Baden-Baden: Nomos Verlagsgesellschaft.

In generale World Bank propone tre definizioni del concetto di "rule of law": una definizione formale cioè la presenza o assenza di criteri che rendano osservabile la legge o il sistema legale ed, in particolare, si riferisce ad esempio alla presenza di un sistema giudiziario o alla pubblicità delle leggi. Una seconda definizione "sostanziale" si riferisce più alla valutazione morale della legge – giustizia e onestà, infine una terza definizione di "rule of law" attiene al come la legge o il sistema legale può ottenere buoni risultati.

Questa classificazione è proposta da Stephenson M., 2001, "Rule of Law as a Goal of Development Policy" per World Bank, nel proprio sito istituzionale.

¹³⁴ In questo senso non sarebbe sufficiente verificare l'esistenza di una autorità antitrust ma occorrerebbe anche verificare la reale indipendenza nonché gli strumenti legali attraverso i quali l'autorità può operare, tuttavia, questa ricerca che sarebbe agevole per i paesi sviluppati diventa particolarmente complessa nel caso dei paesi dell'area mediterranea le cui informazioni sono generalmente scarse e non omogenee.

Per questo motivo sembra più agevole giudicare il grado di liberalizzazione del mercato – ovvero di concorrenza- indicatamente e cioè attraverso l'analisi del trattamento legale riservato alle imprese estere

Introdurremo, pertanto, nello stesso indicatore, variabili legali attinenti alle sole imprese estere e variabili legali che, al contrario, influenzano tutte le tipologie di imprese siano esse di proprietà locale quanto estera.

L'indicatore è costruito sulla base della individuazione di 4 macro variabili che, a parere nostro, impattano direttamente sull'attività degli operatori economici privati, sia locali che esteri, che già operano in un determinato paese nonché sulle valutazioni di opportunità e fattibilità che fanno gli operatori che desiderino intraprendervi una attività economica.

Ogni macro variabile è il risultato della aggregazione di una serie di micro variabili considerate al 2002.

Si vuole, infine, precisare che la carenza -o meglio l'indisponibilità- di informazioni per i paesi dell'area mediterranea ha reso impossibile valutare direttamente la reale efficacia della legislazione commerciale, creditizia e finanziaria.

Stante l'attuale assenza di canali informativi accessibili possiamo, pertanto, sottolineare che tutti i paesi da noi presi in considerazione dichiarano di possedere sia un codice del commercio quanto una legislazione di regolamentazione finanziaria, ciononostante, ci è risultato impossibile accedere direttamente ai testi di legge in modo da poterne verificare sia la coerenza con gli standard internazionali sia l'efficacia dell'implementazione.

Tab. 2.1 Le macro variabili e la loro composizione			
5.1 Condizioni di Proprietà	5.2 Condizioni Legali per l'operatività delle imprese	5.3 Burocrazia e Facilitazioni all'Operatività delle Imprese	5.4 Reddittività ed Incentivi
Vincoli Quantitativi	Accordo EURO-MED	Autorizzazione allo stabilimento	Trasferimento Uffici
Forme Giuridiche Societarie Ammesse	WTO	Organismi di Autorizzazione	Trasferimento Quote Azionarie
Settori Esclusi	ICSID	Organismi di Promozione	Trasferimento Proventi Liquidazioni
Trattamento Imprese Straniere	MIGA	Vincoli alla Manodopera Locale	Dazi sulle Importazioni
Proprietà della Terra	WIPO	Vincoli alla Manodopera Estera	IVA
Zone Franche	Brevetto	Legislazione di Diritto del Lavoro	Alliquota Imposta sulle persone fisiche
	Marchio	Unioni Sindacali	Alliquota Imposta sulle Persone Giuridiche
	Copyrights	Restrizioni all'Importazione di materiale estero	Previdenza Sociale a carico del Datore di Lavoro
	Legislazione locale di tutela della proprietà intellettuale	Richiesta performance	Incentivi - Agevolazioni
	Accordi Bilaterali contro la doppia imposizione fiscale	Normativa di Tutela Ambientale	Incentivi - Afuti
	Accordi Bilaterali per gli Investimenti	Adesione Accordi Internazionali per la Tutela Ambientale	

2.5 Le macro variabili legali

2.5.1 "Condizioni di Proprietà", guarda alle condizioni ambientali nonché alla struttura di mercato .

Gli strumenti normativi hanno l'obiettivo di migliorare il grado di liberalizzazione fornendo maggiore certezza agli investitori sia locali quanto stranieri.

Per gli investitori stranieri la valutazione delle condizioni di proprietà rappresenta il momento della scelta della localizzazione dell'investimento: in questa fase l'investitore straniero, non ancora operante, compie alcune valutazioni attinenti l'esistenza di limiti quantitativi alla proprietà straniera, ad esempio, la presenza di limiti massimi di partecipazione azionaria.

Questa valutazione diviene particolarmente rilevante nel caso di acquisizione di una partecipazione azionaria in una impresa privatizzata, in questo senso, infatti, la presenza di limiti potrebbe disincentivare gli investitori stranieri dall'entrare nell'assetto proprietario di una impresa privatizzata.

2.5.2 "Condizioni legali per l'operatività delle imprese" prende in considerazione, la tutela della proprietà sia essa intellettuale – marchi, brevetti e copyrights – che dei terreni ed, in particolare, se sia ammessa e quale sia la posizione delle istituzioni rispetto all'esproprio dei terreni stessi; ancora, le modalità di risoluzione delle controversie, in particolare, è parso fondamentale verificare se è ammesso e riconosciuto l'arbitrato internazionale; e, infine, l'adesione del paese agli accordi multilaterali e la presenza di accordi bilaterali sia per la promozione degli investimenti che contro la doppia imposizione fiscale.

2.5.3 "Burocrazia e facilitazioni all'operatività dell'impresa", attiene l'analisi delle procedure burocratiche.

La caratteristica è particolarmente rilevante sia per gli investitori esteri i quali possono individuare nella burocrazia uno dei maggiori ostacoli all'implementazione degli investimenti¹³⁵ -ad esempio le autorizzazioni preventive per lo stabilimento e la presenza di organismi di promozione e vigilanza degli investimenti diretti esteri, quanto per gli investitori locali.

Così anche i limiti all'impiego di manodopera sia locale che estera, così come quelli all'impiego di materiale proveniente dall'estero influenzano le valutazioni di tutti gli operatori sia locali quanto esteri; ed, infine, le norme di tutela dei lavoratori compresa la

¹³⁵ In questo senso si veda l'analisi, già citata, presentata da Pfeffermann e Kisunko sui principali ostacoli a fare imprese così come sono percepiti dai manager delle multinazionali private.

presenza di associazioni sindacali possono divenire particolarmente rilevanti nel caso delle imprese privatizzate.

2.5.4 "Redditività e Incentivi" è suddivisa in 3 sottocategorie:

- A. verifica il grado di liberalizzazione del mercato finanziario guardando ai movimenti di capitale e, specificamente, all'ammissibilità del trasferimento di utili, azioni e proventi di liquidazioni all'estero;
- B. esamina il sistema fiscale, in particolare le imposte sul reddito delle persone giuridiche e fisiche, le imposte sul consumo e le corresponsioni per la previdenza sociale;
- C. analizza gli incentivi previsti dai singoli paesi e che possono essere distinti in due diverse tipologie: le agevolazioni fiscali – esoneri totali o parziali da determinate tipologie di imposte per le imprese – e gli aiuti finanziari veri e propri contributi in conto capitale o a fondo perduto.

2.5.1 Condizioni di Proprietà – Tab.2.2

Per quanto riguarda le condizioni ambientali e la struttura di mercato pare possibile distinguere i paesi dell'area mediterranea in due sottogruppi: i paesi in cui la liberalizzazione è stata pressoché totale: nessun settore escluso (con qualche restrizione ma simile a quelle presenti nei paesi industriali), sono ammesse tutte le forme giuridiche per la costituzione di società, non è necessaria alcuna autorizzazione governativa, né sono presenti limiti quantitativi alla proprietà, ed un secondo gruppo di paesi in cui la liberalizzazione è stata solo parziale: molti settori restano ancora esclusi alla proprietà straniera e permangono limiti quantitativi alla proprietà.

Nel primo gruppo si inseriscono Malta, Marocco, Giordania, Libano, Tunisia, Cipro ed Israele.

Fra gli "ultimi arrivati" la Giordania ha operato una completa liberalizzazione soltanto nel 1997 abolendo i limiti alla partecipazione straniera al capitale sociale; non vi sono settori esclusi ma soltanto settori in cui la proprietà straniera non può eccedere il 50% della partecipazione azionaria; questi settori sono quelli ritenuti strategici per l'economia del paese e, per questo motivo, una riduzione della partecipazione azionaria straniera viene giustificata dalla necessità di non trovarsi a dipendere, nei settori essenziali, esclusivamente da investitori stranieri.

Libano e Malta non pongono limiti di alcun tipo tranne l'esclusione, in Libano, del settore della sicurezza nazionale ed a Malta dei settori coperti da monopolio.

La Tunisia¹³⁶ non prevede vincoli quantitativi alla proprietà, ammette che le imprese si costituiscano con ogni forma giuridica e non prevede settori esclusi ma, soltanto, settori non incentivati: ristorazione, beni immobili e commercio al dettaglio, mentre il settore dell'energia elettrica, quello minerario e il comparto finanziario sono disciplinati da normative specifiche.

La politica di investimento di Cipro prevede una distinzione fra investimenti esteri provenienti dai paesi dell'Unione Europea e da altre aree. Infatti nel gennaio 2000, Cipro ha liberalizzato tutti gli investimenti diretti esteri provenienti dai paesi europei per i quali è stata abolita ogni forma di controllo.

Inoltre, mentre oggi non sono previste restrizioni riguardanti la percentuale di proprietà straniera e il limite minimo di investimento straniero nelle imprese del paese, precedentemente, il settore dei servizi era suddiviso in 70 "sottosettori" a loro volta, nuovamente suddivisi, in due categorie: servizi professionali e servizi d'affari; restano, tuttavia, fermi alcuni limiti nel settore della fornitura dei servizi pubblici e dell'istruzione e dei beni immobili.

Per i paesi extra europei permangono alcune limitazioni, come nel caso degli investimenti finanziari (non più del 49% del capitale delle imprese pubbliche, escluso il settore bancario, mentre è concesso il 100% della proprietà a investitori provenienti da paesi europei).

Il secondo gruppo di paesi pone alcune limitazioni agli investimenti stranieri che in diversi modi influenzano la capacità di attrazione di investitori stranieri.

La motivazione sottesa al collocamento in questo secondo gruppo dell'Egitto risiede nella distinzione fra zone franche e altri territori, infatti, mentre nelle zone franche è ammessa una partecipazione societaria straniera del 100% nelle altre zone è concessa in base ad una scelta discrezionale -caso per caso- dell'autorità generale per gli investimenti (GAFI).

Le zone franche sono aree meno attraenti a causa della loro localizzazione geografica ed è per questo motivo che si ammette una partecipazione azionaria straniera anche totale; mentre negli altri territori il procedimento discrezionale della GAFI può, inevitabilmente, scoraggiare l'investitore, dal momento che proprio la discrezionalità rende oscuro il procedimento decisionale.

La Turchia pone alcuni limiti minimi agli investimenti: le persone fisiche e giuridiche residenti all'estero devono importare un minimo di 50.000U\$ per persona per poter

¹³⁶ El Kedi L. M., 2000, The Business Environment in Tunisia, Mediterranean Development Forum 5-8 marzo 2000 Cairo, Egitto

costituire società miste nel settore privato turco, creare partnership con società già esistenti e aprire filiali; inoltre, è richiesto un investimento minimo di 100.000U\$ per le regioni a sviluppo prioritario e di 200,000U\$ nelle altre regioni.

Ancora, sono esclusi dall'investimento straniero i settori coperti da monopolio legale – tuttora molto esteso-, mentre la partecipazione straniera è ridotta ad un massimo del 20% nel settore delle telecomunicazioni e ad un massimo del 49% in quello dei trasporti, inoltre, gli investimenti stranieri subiscono alcune limitazioni nel settore finanziario e in quello petrolifero.

Di particolare rilievo è, inoltre, il fatto che agli investitori stranieri non è accordato il trattamento nazionale nella fase di pre-stabilimento dal momento che gli investitori locali non sono soggetti ad una valutazione preventiva.

In Algeria permangono alcuni settori esclusi, fra questi le public utilities e le attività legate all'estrazione petrolifera; la situazione è ancora più complessa in Siria dal momento che la quasi totalità dei settori è esclusa all'investimento straniero ed, ove questa sia concessa, sono posti limiti minimi di investimento; si pretende, inoltre, la totale equivalenza fra obiettivi dello stato e obiettivi dell'investitore estero; ed ancora che gli investimenti contribuiscano al miglioramento delle possibilità di impiego e utilizzino tecnologie avanzate.

Anche in questo caso, come per l'Egitto la valutazione scarsamente positiva è determinata dagli eccessivi sbarramenti all'entrata e "dall'invadenza" determinata dal potere discrezionale delle istituzioni locali.

Nei Territori Palestinesi non sono previsti limiti quantitativi alla proprietà e non vi sono settori esclusi ma settori nei quali per operare è prevista una preventiva autorizzazione da parte dell'Autorità nazionale Palestinese, anche in questo caso il comportamento pare comprensibile dal momento che si tratta di settori strategici per l'economia locale: industrie aeree, settore energetico e del petrolio e derivati, settore delle telecomunicazioni.

2.5.2 Condizioni legali per l'operatività dell'impresa – Tab. 2.3, 2.4, 2.5, 2.6

Tutti i paesi, ad eccezione dei Territori Palestinesi, utilizzano il sistema internazionale di risoluzione delle controversie fra governo locale e imprese multinazionali o avendo sottoscritto la convenzione multilaterale ICSID o tramite accordi contrattuali sottoscritti dalle parti (tav.2.3).

Inoltre, tranne Siria e Territori Palestinesi, tutti i paesi sono membri dell'Agenzia Multilaterale di Garanzia degli Investimenti (MIGA), l'agenzia della Banca Mondiale creata per integrare le agenzie nazionali e private che sostengono gli investimenti esteri attraverso propri programmi di assicurazione dei rischi non commerciali.

Sempre in linea con il miglioramento della liberalizzazione degli investimenti internazionali, si è osservato un incremento nel numero degli accordi bilaterali di investimento (BIT -Bilateral Investment Treaties) in particolare conclusi con i paesi membri dell'Unione Europea.

Per quanto riguarda gli effetti degli accordi bilaterali di investimento e degli accordi bilaterali contro la doppia imposizione fiscale, pare potersi affermare che essi influenzano gli investitori esteri in modo diverso e che il risultato finale in termine di attrazione degli investimenti non sia significativo (tav.2.4; 2.5).

Infatti, mentre gli accordi bilaterali contro la doppia imposizione sembrano mostrare un correlazione positiva con l'attrazione degli investimenti esteri, specialmente per quanto riguarda la capacità di compensare gli aspetti meno favorevoli -ad esempio il rischio politico- presenti nel paese ospitante, restano alcuni dubbi sull'impatto effettivo degli accordi di protezione degli investimenti diretti esteri che sono stati adottati da molti dei paesi dell'area mediterranea¹³⁷.

Coerentemente con la liberalizzazione degli investimenti e con la generale apertura dei paesi dell'area mediterranea sono stati sottoscritti, inoltre, gli accordi di partenariato euromediterraneo i quali presentano alcuni aspetti comuni: stabiliscono - compatibilmente con le previsioni dell'accordo generale delle tariffe e del commercio- la realizzazione di un'area di libero scambio entro 12 anni dalla sottoscrizione dell'accordo e prevedono norme riguardanti la proprietà intellettuale, i servizi, la concorrenza e la cooperazione economica nella maggior parte dei settori economici.

Attualmente sono entrati in vigore gli accordi con Tunisia, Israele, Marocco, Giordania, Egitto, Algeria e Libano mentre con Cipro, Malta e Turchia gli accordi di associazione erano già stati sottoscritti negli anni sessanta e settanta ed ora si procede verso l'entrata dei paesi nell'Unione Europea.

Un secondo aspetto riguarda la protezione dei diritti di proprietà intellettuale che è divenuta un requisito fondamentale per gli investitori, ciò è comprensibile se si riflette

¹³⁷ Si veda UNCTAD (2000), *Bilateral Investment Treaties*, United Nations, New York and Geneva per una discussione dettagliata sulla rilevanza dei BITs nell'agevolare il processo di liberalizzazione degli investimenti

sul fatto che, qualora fosse inesistente o inadeguata, potrebbe comportare un alto rischio per l'investimento e questo renderebbe il paese meno attraente¹³⁸.

Pare chiaro che una tutela inadeguata dei brevetti (ad esempio una copertura temporale esigua) potrebbe non essere sufficiente per giustificare i costi di ricerca e sviluppo sopportati dall'impresa.

I paesi che hanno sottoscritto gli accordi WTO sono obbligati al rispetto delle disposizioni normative dell'accordo TRIPS (divenuto vincolante dal 1 gennaio 2000 ex art.65 dello stesso accordo) ed, inoltre, diventando membri della Organizzazione mondiale per i diritti di proprietà intellettuale (WIPO) questi stessi paesi possono assicurare una tutela coerente con gli standard internazionali generalmente concessi dai paesi (tav.2.6).

Algeria, Siria e Territori Palestinesi non hanno promulgato una legislazione di tutela dei diritti di proprietà intellettuale idonea ad eguagliare gli standard internazionali in tutte le aree, mentre molto più efficiente è il comportamento di Cipro che disciplina copyright e la protezione dei brevetti in base alle regole TRIPSs del WTO; anche l'Egitto è membro della WIPO fin dal 1975 ed, in virtù dell'appartenenza alla WTO, ha ratificato l'accordo TRIPS ed altre convenzioni internazionali sulla protezione intellettuale, inoltre ha emanato due leggi, una per la tutela dei brevetti ed un'altra per la tutela del software, entrambe coerenti con gli standard internazionali.

Israele prevede una tutela piena di marchi, brevetti e copyright, è membro WIPO (World Intellectual Property Organization) ed ha provveduto alla ratifica degli accordi TRIPS; al contrario, il Libano non è membro WIPO ma prevede una tutela che ha durata quindicennale, attualmente in fase di revisione, ed ha sottoscritto le Convenzioni di Berna, Parigi e Nizza.

Per quanto riguarda Malta la legislazione di marchi e brevetti prevede la protezione di tutte le invenzioni e le scoperte; il Dipartimento del Commercio è responsabile per la tutela del diritto d'autore; il paese è, inoltre, membro WIPO, ed ha ratificato le Convenzioni di Berna e Parigi, gli accordi TRIPS e le norme internazionali sulla registrazione di marchi e brevetti (14 anni di tutela rinnovabile); anche il Marocco e la Tunisia sono membri WIPO e la tutela della proprietà intellettuale è delegata alle norme internazionali, entrambi i paesi hanno costituito uffici che vigilano sull'applicazione delle norme internazionali: è il MIPO (Maroccan Industrial Property Office) in Marocco,

¹³⁸ Smarzynska B.K.,??? „Composition of Foreign Direct Investment and Protection of Intellectual Property Rights in Transition Economics”, Technical Paper, World Bank , ed, inoltre, Maskus K. E., 2000, Intellectual Property Rights and Foreign Direct Investment? Policy Discussion paper, No22 CIES, University of Adelaide

mentre in Tunisia l'organismo che si occupa della tutela dei brevetti è l'INNORPI (National Institute for Standardization and Industrial Property) mentre per la tutela del diritto d'autore è competente l'OTPD (Organisme Tunisien de Protection des Droits d'Auteur). E', inoltre, utile rammentare che la Tunisia ha aderito anche all'accordo UNCTAD anch'esso sulla protezione di marchi e brevetti; infine, anche la Turchia è membro WIPO ed ha ratificato il TRIPs Agreement ed altre convenzioni internazionali. Questa attuale convergenza della legislazione dei paesi dell'area mediterranea verso gli standard internazionali in materia di liberalizzazione della disciplina che regola il capitale straniero, di tutela dei diritti di proprietà e di regolamentazione delle controversie relative al commercio e agli investimenti è uno degli elementi capaci di smantellare gli ostacoli che potenzialmente influenzano il flusso dei capitali stranieri. Gli stessi accordi di associazione progressivamente sottoscritti da questi paesi con l'Unione Europea possono contribuire a ridurre la distanza dei paesi mediterranei in termini di armonizzazione degli standards, diminuendo significativamente le barriere non tariffarie per le imprese europee che desiderino investire nell'area.

2.5.3 Burocrazia e facilitazioni per l'operatività delle imprese – Tab. 2.7

Questa macrovariabile risulta cruciale per gli investitori privati dal momento che tratta 3 aspetti fondamentali:

- Discrezionalità *versus* automatismo della libertà di stabilimento
- Vincoli imposti ad output ed occupazione
- Ruolo pro-attivo degli organismi di sostegno

I primi due aspetti attengono l'operatività dell'impresa, infatti la presenza di un procedimento amministrativo concessorio implica per gli investitori un alto costo di transazione dovuto alla necessità di passare attraverso le maglie burocratiche locali: è in questo "momento" che potrebbero verificarsi situazioni di corruzione dovute al fatto che la discrezionalità della concessione vede gli amministratori locali in una posizione attiva nei confronti degli investitori, per questi motivi la presenza di richieste autorizzative, frequentemente, allontana gli investitori.

E' dunque preferibile l'automatismo del procedimento amministrativo, che si traduce in una notifica all'amministrazione pubblica della nuova attività imprenditoriale.

La presenza di vincoli posti alla produzione attraverso le restrizioni all'importazione di inputs o viceversa la richiesta del raggiungimento di una determinata performance, così

come la presenza di limitazioni all'impiego di lavoratori provenienti dall'estero impatta direttamente sui risultati delle imprese.

E' evidente che in presenza di queste limitazioni la capacità, in particolare per le imprese straniere, di trasferire tecnologia e conoscenza diviene limitata andando così ad inficiare la possibilità di creare sviluppo interno e cagionando un costo molto più elevato degli inputs dal momento che aumentando i costi di formazione del personale nonché degli impianti che devono essere reperiti direttamente in loco, si allungano, necessariamente, i tempi di produzione; è chiaro che la presenza di queste limitazioni ha l'obiettivo di incrementare lo sviluppo del mercato del lavoro e di quello produttivo locale ma d'altro canto questo obiettivo potrebbe non essere raggiunto dal momento che la presenza di queste limitazioni disincentiva fortemente gli investitori esteri.

L'ultimo aspetto attiene l'attività di promozione e sostegno degli investimenti.

Particolare rilievo assume il ruolo svolto dagli organismi di promozione nel momento in cui da semplici promotori del paese divengono operatori strategici capaci di focalizzare le opportunità di sviluppo presenti sul territorio e di individuare la tipologia di investitori idonea a raggiungere questo obiettivo.

Infatti se nel primo caso l'attività è volta esclusivamente ad abbattere i costi di transazione rendendo edotti gli investitori sulle attività necessarie per operare nel paese, nel secondo caso gli organismi assumono un ruolo strategico affiancando direttamente le autorità pubbliche nella scelta degli obiettivi del paese e nella definizione del processo necessario per raggiungerli.

Da questo punto di vista Israele è il paese più interessante per gli investitori esteri dal momento che non è richiesta alcuna approvazione governativa per stabilire una nuova impresa; tuttavia, per ricevere dal governo gli incentivi gli investitori devono fare domanda di concessione dello status di "Impresa approvata" all'Investment Center (IC) presso il Ministero dell'Industria e del Commercio; non esistono limitazioni all'impiego di manodopera interna od estera né all'importazione del materiale; infine i diritti dei lavoratori sono regolati da diverse leggi che trattano aspetti specifici (i salari, il sistema pensionistico) e che ammettono la presenza delle associazioni sindacali fra le quali la principale è la "Histadrut".

Gli investimenti in Libano non richiedono alcun tipo di autorizzazione e, per questo motivo, non esiste alcun organismo di controllo; al contrario sono presenti organismi di promozione: l'IDAL (Investment Development Authority of Lebanon) responsabile per lo sviluppo del territorio e per l'informazione sulle opportunità di business agli investitori

esteri e il loro affiancamento per ciò che riguarda l'espletamento delle procedure burocratiche; il Centro per l'informazione Commerciale anch'esso con ruolo principalmente informativo e, infine, l'Istituto Nazionale per le Garanzie degli Investimenti che assicura gli investimenti contro i rischi di instabilità sociale.

Non esiste alcun limite all'impiego di manodopera locale mentre, per quanto riguarda quella estera, pur non essendovi vere e proprie preclusioni occorre la preventiva approvazione rilasciata dal Ministero del Lavoro; il permesso di lavoro deve essere rinnovato annualmente. Due principi sono sottesi alla politica libanese sull'impiego della manodopera estera: la reciprocità e la priorità della manodopera locale; mentre per ciò che riguarda il materiale importato non sono previste restrizioni; infine, il diritto del lavoro è regolato da un codice che regola anche le contrattazioni individuali e collettive ed, in questo secondo caso, sono ammesse a partecipare le unioni sindacali.

La strategia volta alla totale liberalizzazione economica del Marocco è altrettanto evidente: il codice degli investimenti del 1995 prevede che i vantaggi previsti per gli investitori esteri siano applicati automaticamente, il nuovo codice fornisce, inoltre, esenzioni dalla tassazione per coloro che hanno insediato i propri investimenti in determinate regioni del paese, per le imprese esportatrici e per quelle del settore navale.

Non è previsto alcun limite all'impiego di manodopera sia essa locale quanto estera, così come è libera l'importazione di materiale dall'estero e non è richiesta alcuna performance.

Il diritto del lavoro è disciplinato dal Codice del Lavoro basato su accordi e raccomandazioni dell'International Labour Office; ed è previsto il diritto di riunirsi in unioni sindacali

Sono operativi alcuni organismi di promozione degli investimenti: il Dipartimento per gli Investimenti Esteri, l'ODI (Office for Industrial Development) l'IPF (Investment Promotion Found) la IWAA (Investors Welcoming and Assistance Agency); tranne l'IPF, che ha il compito di contabilizzare le operazioni di presa in carico da parte dello Stato dei vantaggi accordati agli investitori, gli altri organismi si occupano principalmente di orientare e assistere gli investitori.

In merito agli organismi di promozione un ruolo particolarmente rilevante è rivestito in Tunisia dalla FIPA (Foreign Investment Promotion Agency) infatti, andando oltre la mera assistenza degli investitori è responsabile per l'identificazione dei settori nei quali gli investimenti esteri possono essere maggiormente efficaci, per l'identificazione dei

vincoli che limitano i flussi interni, ed, ancora, per l'identificazione dei gruppi imprenditoriali stranieri ai quali proporre partnership; per quanto attiene i progetti di investimento nel settore manifatturiero, nei servizi e nel commercio internazionale essi devono essere dichiarati all'agenzia di promozione industriale (API) ed i progetti di investimento nell'agricoltura devono essere registrati presso la competente agenzia (APIA), entrambe forniscono un sistema che assiste le imprese nella fase dello stabilimento delle proprie attività.

Il sistema tunisino si fonda su una valutazione dei potenziali investimenti esteri effettuata dal governo ed ideata per minimizzare l'impatto dell'investimento sui concorrenti locali, sull'occupazione e sui deflussi di valuta estera; si deve, inoltre, notare che il codice di investimento del paese -che precedentemente suddivideva gli investimenti in due categorie: "offshore" nelle quali il capitale straniero ammonta almeno al 66% ed in cui almeno l'80% della produzione è destinato a mercati esterni e "onshore" nella quale il capitale straniero è limitato al 49%- attualmente prevede soltanto la presenza degli investimenti *offshore*.

L'impiego di materiale d'importazione è ammesso senza limiti per le imprese esportatrici, per le altre imprese il trattamento è il medesimo riservato alle imprese locali, tuttavia, esistono limitazioni nelle quote di importazioni di prodotti che hanno loro equivalenti sul mercato locale.

Il diritto del lavoro è disciplinato da un codice che prevede contratti di lavoro sia a tempo determinato che indeterminato; le unioni sindacali non sono particolarmente forti sul territorio, ed, attualmente, esiste un solo sindacato. Solitamente non è richiesta alcuna performance che, al contrario, sono richieste nel settore del petrolio e dei suoi derivati ed in quello delle infrastrutture per ottenere concessioni o stipulare accordi operativi.

Anche a Malta è presente un organismo di promozione e valutazione: l'MDC (Malta Development Corporation) che provvede a valutare caso per caso e ad approvare il progetto di investimento e compie attività di promozione e di informazione; non è previsto alcun limite all'impiego di manodopera sia locale che estera, né all'impiego di materiale proveniente dall'estero. Il sistema maltese prevede numerose leggi e regolamenti che regolano i rapporti fra datori di lavoro e lavoratori ed ammettono le unioni sindacali; al contrario in Egitto¹³⁹ l'autorizzazione è rilasciata automaticamente per gli investimenti nei settori prioritari, mentre è richiesta quando l'investimento

¹³⁹ UNCTAD, 1999, *Investment Policy Review – Egypt*, United Nations Publications, Geneva, June 1999

riguarda altri settori, il rilascio di tale autorizzazione non è automatico ed è sempre necessario per beneficiare delle agevolazioni fiscali.

Non esiste un organismo di promozione degli investimenti ma soltanto la GAFI (General Authority for Freezone and Investment) responsabile sia per l'erogazione delle agevolazioni che per la valutazione degli investimenti; nessuna restrizione è prevista per l'impiego di manodopera locale né l'impiego di materiale importato, mentre non è disponibile alcuna informazioni sulla disciplina che regola l'impiego di materiale estero.

Il diritto del lavoro egiziano attua una tutela molto forte nei confronti dei lavoratori locali sia per quanto riguarda la tipologia dei contratti che per quanto riguarda i licenziamenti; vi è una unica unione sindacale riconosciuta che rappresenta le altre unioni sindacali.

Un caso unico è quello di Cipro che richiede una valutazione preventiva degli investimenti provenienti da paesi non appartenenti all'Unione Europea; tale valutazione viene effettuata da organismi differenti a seconda del settore e della partecipazione straniera al capitale societario; generalmente, per gli investimenti minori provvede la Banca Centrale, mentre per quelli ad elevato importo alla Banca Centrale si affianca, nell'analisi del progetto di investimento, anche il Ministero del Commercio Industria e Artigianato; non esiste, inoltre, alcun organismo di promozione degli investimenti che possa coadiuvare l'investitore straniero sia nell'identificare il settore quanto nell'espletamento delle procedure burocratiche; non è previsto alcun vincolo all'impiego di manodopera sia locale che estera, né alcuna restrizione all'impiego di materiale importato, e non è richiesta alcuna performance; infine, per quanto riguarda il diritto dei lavoratori è in vigore una legislazione che prevede un salario minimo e sono le unioni sindacali incaricate di gestire le contrattazioni collettive.

L'assenza totale dell'automatismo è evidente negli altri paesi dell'area mediterranea.

In Algeria ogni richiesta di investimento deve essere presentata all'APSSI (Agence de Promotion de Soutien et de Suivi des Investissements), tale organismo svolge un ruolo sia di promozione che di controllo; per quanto riguarda i vincoli all'impiego di manodopera non sono previsti limiti né a quella locale né a quella estera, così come non è contemplata nessuna restrizione all'importazione di materiale. Il diritto dei lavoratori è disciplinato dalla legge sul lavoro del 1990 che disciplina le condizioni di lavoro e le attività delle unioni sindacali, le quali -approvate preventivamente dal Governo- possono condurre le contrattazioni collettive; anche in Giordania i progetti di investimento devono essere sottoposti a valutazione ed autorizzazione da parte del Comitato di Promozione degli Investimenti che deve decidere entro 30 giorni, il

Comitato di Promozione degli Investimenti è l'organismo preposto alla valutazione e autorizzazione mentre l'Alto Consiglio per la Promozione degli Investimenti e l'IPC (Investment Promotion Corporation) hanno compiti di coordinamento e informazione sulle opportunità e devono affiancare l'investitore estero nell'espletamento delle procedure burocratiche.

Il sistema giordano non richiede alcuna performance alle imprese né prevede alcun limite per l'impiego di manodopera locale mentre, per quanto riguarda quella estera, è il Ministero del Lavoro a regolare licenze, settori esclusi e responsabilità; lo stesso organo è competente per approvare preventivamente le assunzioni di manodopera straniera, tuttavia, per i livelli dirigenziali dell'impresa non è previsto alcun limite all'impiego di manodopera straniera; infine, il diritto del lavoro è disciplinato dal Codice del Lavoro del 1996, tuttavia, la tutela non è particolarmente stringente

Per quanto riguarda l'impiego di materiale proveniente dall'estero preme ricordare che tutte le importazioni richiedono una licenza qualora il loro valore sia superiore ai 2000 dinari; in senso opposto agiscono i Territori Palestinesi che non prevedono alcuna restrizione all'impiego di materiale proveniente dall'estero, né alcuna performance per le imprese.

Tuttavia, i nuovi investimenti devono essere registrati dall'Autorità Palestinese e approvati, preventivamente, dal Ministero competente che adotta il principio del silenzio assenso per cui gli investimenti si ritengono autorizzati ed approvati una volta trascorsi 30 giorni senza comunicazioni; l'investimento, per poter usufruire degli incentivi, deve essere sottoposto al vaglio del Palestinian Council for the Promotion of Investment, organismo incaricato anche della promozione e dell'orientamento.

Una procedura di valutazione volta all'approvazione degli investimenti è prevista anche in Siria dove l'organismo competente è l'Alto Consiglio per gli Investimenti, mentre non è presente alcun organismo di promozione; formalmente non sono previsti vincoli all'impiego di manodopera locale, mentre sono esplicitamente proibite le importazioni di tutti i beni che competono con i prodotti locali; e sono ammesse, soltanto qualora siano necessari alla produzione e non siano disponibili sul territorio, le importazioni di macchinari e impianti.

Formalmente non è richiesta alcuna performance ma i parametri su cui si basano la decisioni che autorizzano l'investimento celano alcune richieste; un problema di carattere differente affligge la Turchia dove è l'iter burocratico ad essere particolarmente complesso, infatti, per ottenere l'autorizzazione allo stabilimento deve

essere inoltrata una richiesta al GDFI (General Directorate of Foreign Investment) – responsabile anche per la promozione- che successivamente la trasmette al Sottosegretariato al Tesoro che procede alla valutazione.

Non è previsto alcun limite all'impiego di manodopera locale, mentre per quanto riguarda l'impiego di manodopera estera esso è ammesso nelle fasi di ricerca, formazione ed avvio della società, non esistono, perciò, limiti per il periodo necessario al raggiungimento della piena ed efficiente operatività della società; il materiale viene equiparato al capitale straniero ed è sottoposto alla stessa disciplina prevista per il capitale finanziario; il diritto del lavoro è disciplinato dal Codice del Lavoro entrato in vigore nel 1971 e gli imprenditori sono obbligati per legge a negoziare con i rappresentanti dei sindacati riconosciuti.

Pressoché tutti i paesi dell'area mediterranea hanno istituito strutture di sostegno agli investimenti, tuttavia, riteniamo che ciò sia significativo soltanto laddove dalla mera attività pubblicitaria gli organismi si trasformino in operatori strategici capaci di selezionare gli investimenti nell'ottica dello sviluppo interno, non avendo, in caso contrario, alcun impatto diretto sullo sviluppo degli investimenti privati.

Si è, inoltre, constatato che per ciò che riguarda le limitazioni all'impiego di manodopera e le restrizioni all'importazione di materiale i paesi si comportano in modo eterogeneo seguendo una logica che risponde esclusivamente alle proprie specifiche necessità.

2.5.4 Redditività e Incentivi - Tab. 2.8

Uno dei principali indicatori del grado di liberalizzazione e di apertura agli investimenti e, quindi, del livello di sviluppo del sistema finanziario risiede nel grado di liberalizzazione dei movimenti di capitali ed, in particolare, nella libertà di trasferimento non soltanto degli utili ma anche delle azioni e dei proventi derivanti dalla liquidazione di quote societarie; l'investitore, infatti, è fortemente disincentivato ad investire laddove vi siano limiti al trasferimento del capitale e degli utili.

Allrettanto rilevante è il sistema fiscale dal momento che è inevitabile il fatto che una elevata imposizione fiscale -non soltanto determinata da imposte dirette ma anche e, in alcuni casi maggiormente, da imposte di natura indiretta- assuma un ruolo negativo e decisivo nella scelta dell'investitore; ed, inoltre, la presenza di numerosi adempimenti di carattere fiscale determina un costo aggiuntivo.

Per quanto riguarda gli incentivi offerti dai paesi dell'area mediterranea è necessario distinguere l'esenzione fiscale dai sussidi finanziari offerti agli investitori stranieri.

La legislazione dei paesi mediterranei consente il trasferimento del capitale inizialmente investito, ovvero la possibilità di rimpatriare gli utili, le azioni e i proventi derivanti dalla cessione dei propri investimenti e delle azioni.

Cipro consente il trasferimento all'estero attraverso le banche locali di 0,5 milioni di dollari di guadagni, mentre per un ammontare superiore è richiesta l'autorizzazione della Banca Centrale; oltre a Cipro soltanto Malta e Siria richiedono una approvazione preventiva per rimpatriare i profitti ed i guadagni ricavati dalla vendita dei propri investimenti.

Negli ultimi anni i paesi dell'area mediterranea hanno previsto incentivi fiscali¹⁴⁰ specificamente rivolti agli investitori stranieri tramite la previsione di esenzioni fiscali- in particolari settori di attività- e di un trattamento favorevole per le imprese esportatrici e per le localizzazioni in particolari zone geografiche.

Il sistema di incentivi proposto è coerente con gli strumenti normalmente disponibili in campo internazionale.

Restano, tuttavia, alcune perplessità riguardo l'apporto marginale degli incentivi fiscali nel determinare la crescita economica in particolar modo quando queste politiche sono destinate alle sole imprese che operino in aree svantaggiate e, ancora, quando si consideri che tutti i paesi dell'area hanno implementato lo stesso sistema di incentivi.

Questo fatto riduce fortemente l'impatto che gli stessi incentivi possono produrre sulle decisioni di investimento; infatti queste politiche possono avere successo soltanto quando sono sostenute da un ambiente economico che offra una buona tutela delle condizioni operative per le attività economiche; condizioni che, tuttavia, non sempre sono offerte dai paesi dell'area mediterranea.

In generale, è possibile affermare che l'evidenza empirica ha dimostrato che gli incentivi fiscali così come l'esenzione fiscale rappresentano un beneficio per gli investimenti soltanto nel breve periodo¹⁴¹.

Al contrario non sembrano esservi dubbi sul fatto che l'aliquota fiscale per le imprese, che varia da paese a paese, sia un fattore di competizione anche fra paesi con caratteristiche omogenee, e che, per questo motivo, giochi un ruolo determinante sia nell'attrarre investimenti esteri quanto nella decisione di acquisizione di imprese privatizzate.

¹⁴⁰ Sull'impatto dei sistemi di incentivazione si vedano: McLure C., 1999, *Tax Holidays and Investment Incentives – A Comparative Analysis*, *Bullettin for International Economics*, ed Hanson G.H., 2001, *Should Countries Promote Foreign Direct Investment?*, G-24 Discussion Paper number 9, UNCTAD.

¹⁴¹ Pigato M. 2001, *The Foreign Direct Investment Environment in Africa*, World Bank

In questo senso sembra possibile affermare che esiste una relazione positiva fra livello di imposizione fiscale e livello degli investimenti: ad esempio, considerando le politiche fiscali dei paesi dell'area mediterranea ed utilizzando il 35% di aliquota fiscale come parametro, è possibile notare che Libano (15%) e Cipro (25%) applicano un'aliquota di imposizione fiscale molto più bassa che in tutti gli altri paesi della stessa area, ponendosi, in questo modo, in una posizione fortemente competitiva; mentre Giordania, Malta e Tunisia con il 33% di aliquota fiscale e Israele con il 36% hanno un livello di tassazione che è in linea con l'imposizione dei paesi sviluppati ma che, considerando il basso costo della manodopera locale, consente loro di apparire favorevoli agli investitori stranieri; Egitto, Algeria, Territori Palestinesi e Siria hanno un alto livello di tassazione e la Turchia che faceva parte di quest'ultimo gruppo di paesi ha ridotto fortemente l'aliquota fiscale - dal 49% al 30% - nel 2001.

Qualora si vogliano considerare i paesi dell'area mediterranea in un contesto di concorrenza globale, nella quale tutti i paesi delle aree emergenti sono fra loro in competizione per attrarre investimenti esteri, sarà possibile notare che, da un punto di vista fiscale, soltanto Libano e Cipro restano competitivi mentre gli altri paesi dell'area hanno un livello di imposizione fiscale molto più alto di quello dei paesi dell'area dell'Europa Centrale ed Orientale¹⁴².

2.6 La politica di investimento dei paesi dell'area mediterranea

Osservando le politiche dei paesi dell'area mediterranea si può affermare che si è verificato un processo di liberalizzazione dell'economia ed un conseguente avvicinamento agli standard internazionali attinenti il trattamento degli investitori stranieri.

In questo senso è possibile collegare il processo di liberalizzazione economica ad una analisi dell'evoluzione temporale della legislazione che guarda all'entrata in vigore delle normative di incentivo per gli investimenti esteri di cui presentiamo i riferimenti legali nella tabella 2.9.

Infatti il processo di liberalizzazione volto ad incentivare gli investimenti stranieri iniziato negli anni ottanta è divenuto più rilevante ed organico negli anni novanta con l'emanazione delle prime leggi di incentivo agli investimenti.

Il comportamento dei paesi dell'area mediterranea può essere distinto in due periodi:

¹⁴² Corporate tax rate in the CEECs countries: Poland 28%, Czech Republic 31%, Bulgaria 25%, Hungary 18%, Romania 25%, Slovak Republic 29%, Slovenia 25%.

- nel primo periodo, precedente agli anni ottanta, la legislazione in materia di investimenti esteri era volta quasi esclusivamente -ed in una logica anticoncorrenziale- a tutelare gli operatori locali dalla ipotetica "invasione" degli investitori stranieri;
- nel secondo periodo -seconda metà degli anni ottanta e anni novanta- contrariamente all'orientamento precedente è stato posto al centro della tutela l'investitore e l'investimento estero.

L'analisi della evoluzione temporale della legislazione può essere, in questo senso, un'ulteriore modalità per leggere, indirettamente, l'attitudine dei singoli paesi a muoversi verso una economia di mercato.

E' il Marocco nel 1983 il primo paese ad aprire questa seconda fase e a procedere alla liberalizzazione dell'accesso del capitale estero, seguito da Egitto nel 1989 ed Israele nel 1990, i tre paesi identificano aree prioritarie verso cui indirizzare la partecipazione del capitale estero, in particolare la preferenza è rivolta ai settori export-oriented; ed, inoltre, predispongono agevolazioni finanziarie e fiscali; nel 1991 è la Siria a promulgare la propria legge sugli investimenti, prevedendo rilevanti limiti all'investimento estero, fra i quali il limite minimo di investimento sotto al quale non è ammesso - e pertanto, prevedendo un forte intervento pubblico nell'economia; in questo senso anche la legislazione turca prevede un limite minimo d'investimento al di sotto del quale lo stesso non è ammesso, mentre non prevede settori esclusi e ammette la proprietà dei terreni. Assai differente dal comportamento della Siria è l'atteggiamento della Tunisia che nel dicembre 1993 ha emanato la propria legislazione sugli investimenti esteri improntata alla massima liberalizzazione e deregulation, infatti, non sono previsti limiti quantitativi alla proprietà, nè settori esclusi, tuttavia, per alcuni settori non è possibile ottenere incentivi; è, inoltre, ammessa la proprietà di tutti i terreni che non siano agricoli ed è prevista una generale tutela dell'investitore estero tramite leggi ad hoc sulla proprietà intellettuale (marchi, brevetti e copyright).

Sempre nel 1993 anche l'Algeria si dota di un Codice degli Investimenti fortemente innovativo nel quale non sono previsti limiti quantitativi alla proprietà nè settori esclusi.

Il 1995 è l'anno di Turchia e Giordania; quest'ultima promulga una legge sugli investimenti che, fino all'abolizione avvenuta nel 1997, prevedeva limiti quantitativi alla proprietà, tuttora sono esclusi alcuni settori ed in altri permangono limiti alla proprietà straniera.

Nonostante le legislazioni degli anni ottanta di Marocco, Egitto e Israele si fossero dimostrate fortemente innovative rispetto al contesto in cui andavano ad inserirsi, già negli anni novanta, con l'introduzione della legislazione d'incentivo da parte degli altri paesi dell'area, segnavano il passo e venivano superate dalle legislazioni maggiormente innovative emanate da altri paesi.

Per questo motivo di nuovo il Marocco nel 1995 e successivamente Egitto ed Israele nel 1997 hanno varato una nuova legislazione ancor più improntata alla liberalizzazione dell'accesso del capitale estero e alla garanzia dell'investitore e del capitale investito.

Negli anni novanta l'esigenza di liberalizzare l'accesso del capitale straniero diviene comune a tutti i paesi dell'area; una scelta dovuta non soltanto allo scarso flusso di capitale straniero ma anche alla necessità di mettersi al passo con i regimi assai più liberali di altri paesi emergenti come il Sud-Est Asiatico o ancora alla necessità di recuperare il gap venutosi a creare rispetto ai paesi dell'Europa Centro-Orientale.

Inoltre, occorre rammentare che il 1995 è l'anno della Conferenza di Barcellona; essa da vita ad una nuova fase nei rapporti fra UE e Paesi del Mediterraneo, nel cui ambito, assume particolare rilievo la necessità di aumentare i flussi di capitale estero nei MED.

Negli stessi anni si concludono gli Accordi di Associazione di Marocco, Tunisia, Egitto e Israele; pare, perciò, opportuno annoverare fra le motivazioni sottese alla liberalizzazione del capitale estero nei paesi MED anche questo nuovo impulso dato ai rapporti fra le due aree regionali sia attraverso la Conferenza di Barcellona quanto tramite gli Accordi di Associazione³.

Per questo motivo il Marocco con la legislazione del 1995 emenda la normativa del 1983 che, seppur innovativa, risentiva dell'impostazione degli anni ottanta; ciononostante, pur ammettendo senza riserve la proprietà dei terreni, anche nella nuova formulazione legislativa, restano alcuni settori esclusi perché definiti essenziali; sulla scia dell'esperienza marocchina anche l'Egitto nel 1997 emana una nuova legislazione il cui elemento principale risiede nel modificare l'obiettivo primario della legge che dalla mera incentivazione degli investimenti diviene la garanzia degli investimenti; tuttavia, permanendo alcuni settori esclusi il processo di liberalizzazione dell'economia non può dirsi portata a termine con successo.

Cipro nello stesso anno promulga una legislazione che ammette la proprietà estera, senza vincoli, in tutti i settori ad esclusione del settore agricolo e turistico, così come la proprietà dei terreni, tale legge, inoltre, ha apportato una importante riforma volta alla

³ Sugli Accordi di Associazione si veda l'Economic Bulletin – National Bank of Egypt.

semplificazione amministrativa, al contrario Malta e Libano optato per un regime liberale ma senza predisporre una legislazione ad hoc.

E' importante rilevare il fatto che Marocco, Israele e Tunisia, si sono posti in una condizione particolarmente interessante per gli investitori esteri dal momento che oltre alla presenza di incentivi di carattere fiscale -previsti in qualche misura in tutti i paesi dell'area- prevedono incentivi finanziari direttamente destinati alle imprese.

2.7 Prime considerazioni e conclusioni sul quadro legale di sostegno allo sviluppo economico

Abbiamo scelto di analizzare il quadro legale, seguendo un approccio qualitativo tipico della tradizione giuridica, ciononostante, abbiamo identificato 4 aspetti che riteniamo determinanti per creare un ambiente operativo favorevole sia alle imprese locali che straniere.

Osservando le politiche dei paesi dell'area mediterranea è possibile affermare che pressoché tutti i paesi dell'area hanno intrapreso una politica di riforma del sistema legale coerente con il processo globale di riforma economica.

Tuttavia, permanendo la difficoltà di valutare i progressi effettuati in questo senso data la sostanziale impossibilità di fornire un sistema di misurazione quantitativa delle variabili legali che consenta di fornire giudizi assenti da criticità nonché capaci di convogliare il consenso dei ricercatori s'è voluto proporre un indicatore quantitativo utilizzando tecniche di ranking già applicate dagli istituti di auditing e reporting internazionali; ogni criterio, già commentato e nei paragrafi precedenti, può essere valutato positivamente e negativamente attribuendo ad ogni parametro un valore da 1 a 5.

I punteggi attribuiti sono stati successivamente sommati e dalle somme è stata calcolata la media, ottenendo così il ranking dei paesi riportato nella tabella 2.10.

La valutazione è stata realizzata attribuendo un valore da 1 a 5 ad ogni micro variabile e successivamente ad ognuna delle macro variabili, in base al seguente criterio:

- 5 condizioni totalmente favorevoli
- 4 condizioni parzialmente favorevoli
- 3 condizioni sufficienti
- 2 condizioni parzialmente negative
- 1 condizioni totalmente negative

Osservando i risultati ottenuti dai singoli paesi si può notare che Marocco, Israele e Tunisia hanno ottenuto i risultati migliori in tutte le quattro variabili identificate.

Giordania Libano, Malta e Cipro, combinano aspetti per i quali la liberalizzazione è stata ampiamente raggiunta ad altri per i quali la creazione di un quadro legale ed economico capace di infondere fiducia negli investitori è ancora in divenire.

A maggior ragione si deve anche rammentare che la nostra valutazione della performance della Turchia è condizionata dal fatto che sebbene il paese abbia un nuovo modello impositivo, l'imposta sul reddito delle persone giuridiche è stata abbassata soltanto molto recentemente pertanto gli effetti di questa manovra si avvertiranno a partire dalla fine del 2002.

Infine, Egitto, Turchia, Algeria, Palestina e Siria, sono ancora lontane dal divenire aree che possano essere considerate favorevoli per gli investimenti: limiti quantitativi, esclusione di alcuni settori, elevati livelli di imposizione sono, infatti, tuttora, presenti.

A sostegno dell'attendibilità dei nostri risultati è possibile affermare che questi sono coerenti, nel complesso, con i risultati dell'Index of Economic Freedom, Washington DC- The Heritage Foundation, figg. 2.11 e 2.12.

Tuttavia, ad una analisi più dettagliata è possibile notare che permangono alcune difformità di valutazioni le quali dipendono dalle variabili prese in considerazione, le più importanti riguardano Israele ma riteniamo che siano dovute al fatto che l'indicatore Heritage misura l'interventismo del governo attraverso i limiti posti in virtù di ragioni di sicurezza militare, d'altro canto è possibile notare come Marocco e Tunisia, in entrambi gli indicatori, siano in una posizione nettamente migliore rispetto a Egitto e Turchia.

Inoltre, resta necessario sottolineare che il fatto che molti dei progressi attuati nella realizzazione di un ambiente legale ed economico favorevole al settore privato – sia esso locale quanto straniero- sono stati implementati soltanto recentemente ne impedisce una valutazione completa.

Questo ritardo dell'area mediterranea nell'implementazione di un ambiente legale ed economico favorevole al mercato¹⁴³ è, ulteriormente, comprovato dalla comparazione

¹⁴³ A sostegno di quanto affermato si vedano i seguenti lavori:

Pfeffermann and Kisunko, 1999, op. Cit;

Bortolotti B., D. Siniscalco and M. Fantini, 2000, Privatisation and Institutions: a Cross Country Analysis, CESifo Working Paper Series number 375;

Kaufmann D., A. Kraay and P. Zoido-Lobaton, 1999, op. cit.

Ersel H. and M. Kandil, 2000, Thematic Paper on Markets and Growth for MENA Countries: Financial Markets, Yapi Kredi Bank.

con il quadro legale predisposto da altre aree emergenti, quali l'Europa Centrale ed Orientale e America Latina.

A sostegno di quest'ultima affermazione si vedano le tabella 2.13 e 2.14 che, utilizzando l'indicatore Heritage Foundation's, presentano la comparazione fra le due aree e mostrano come l'area mediterranea sia, nel suo complesso, meno competitiva.

Questa evidenza può essere spiegata, almeno in parte, dal fatto che i paesi MED hanno avvertito il bisogno di attrarre nuovi investimenti, di sviluppare il mercato finanziario e, più in generale, di muoversi verso una economia di mercato soltanto molto recentemente.

Ciò in virtù del fatto che, contrariamente alle altre aree emergenti, fino a pochi anni fa la situazione economica non è stata tale da richiedere l'immediata apertura del mercato agli investitori privati, né l'immediata dismissione delle imprese pubbliche.

Questo ha dato la possibilità ai paesi dell'area mediterranea di affrontare il processo di liberalizzazione economica molto più lentamente di quanto abbiano fatto i paesi di altre aree emergenti, adottando un approccio che ha avuto, e sembra avere tuttora, l'obiettivo di avvenire in modo graduale, poco traumatico e di evitare la trasformazione della struttura istituzionale.

Questa analisi quali-quantitativa ha presentato il quadro macro-legale ovvero le condizioni di imprese che già operano o che intendano operare nel paese e, così, dunque le condizioni a cui saranno sottoposte le imprese pubbliche una volta privatizzate; tuttavia, l'analisi fino ad ora condotta fornisce una valutazione generale volta principalmente ad inquadrare le privatizzazioni all'interno del più generale processo di transizione verso l'economia di mercato da cui, come abbiamo già detto, non possono prescindere, si rende ora necessario un ulteriore approfondimento volto ad analizzare le condizioni legali che disciplinano direttamente la fase di privatizzazione delle imprese pubbliche.

Appendice

Tav. 2.2. Condizioni di Proprietà

Country	Quantitative Limitations	Legal form of enterprises	Excluded Sectors	Treatment of foreign enterprises	100% Land Ownership	Free Zones
Algeria	None	n.a.	Yes, public utilities, oil	National Treatment	Yes excluding oil and gas field	1
Cyprus	Yes for Non-EU investors	All	Listed sectors with limited foreign ownership	EU/NON-EU distinction	Yes, with guarantee in case of expropriation	2
Egypt	No in Free Zones Yes in special sectors (banking)	All	Yes (agricultural land)	National Treatment	Yes excluding oil and gas field	8
Israel	Yes in strategic sectors	All	Defence Industry	National Treatment	Yes, with guarantee in case of expropriation	No
Jordan	No abolished in 1997	n.a.	Listed sectors with limited foreign ownership	National Treatment	Yes, with guarantee in case of expropriation	3
Lebanon	Yes only in real estate No in other sectors	All	Weapons, National Security	National Treatment	Yes	2 + 7 planned
Malta	None	All	State monopoly	National Treatment	Yes, with guarantee in case of expropriation	1
Morocco	None	All	None	National Treatment	Yes	4
Palestinian NA	None	All	Yes, but with approval in some sectors	National Treatment	Yes, with guarantee in case of expropriation	No
Syria	No, but with minimum investment	All	Yes	National Treatment	Yes	6
Tunisia	No Yes in service on shore	All	None, but some sectors do not receive incentives	National Treatment (with the exception of agriculture)	Yes with authorisation, excl. agricultural land	2
Turkey	No, but with minimum amount of investment	All	Financial services, oil	National Treatment (with the exception of the pre investment phase)	Yes	10

Tav. 2.3 Condizioni legali per l'operatività delle imprese

Country	Euro-Med Association Agreement	WTO ¹	ICSID ²	MIGA ³	WIPO ⁵
Algeria	Agreement signed in November 1995 and in force since July 2000	Observer ²	Convention signed in April 1995 and in force since March 1996	Member	1995
Cyprus	Candidate to EU membership	Member 30 July 1995	Convention signed in March 1966 and in force since December 1966	Member	1984
Egypt	Agreement signed in June 2001	Member 30 June 1995	Convention signed in February 1972 and in force since June 1972	Member	1975
Israel	Agreement signed in November 1995 and in force since July 2000	Member 21 April 1995	Convention signed in June 1980 and in force since July 1983	Member	1970
Jordan	Agreement signed in November 1997 and in force since January 1999	Member 11 April 2000	Convention signed in July 1972 and in force since November 1972	Member	1972
Lebanon	Agreement signed in November 1995 and in force since July 2000	Observer	No	Member	1986
Malta	Candidate to EU membership	Member	No	Member	1977
Morocco	Agreement signed in November 1997 but not yet in force	Member	Convention signed in October 1965 and in force since June 1967	Member	1971
Palestinian N.A	Agreement in force July 1997	No	No	No	No
Syria	Negotiation in progress	No	No	Negotiation in progress	No
Tunisia	Agreement in force March 1998	Members 29 March 1995	Convention signed in May 1965 and in force since October 1967	Member	1975
Turkey	Custom Union and Candidate to EU membership	Members 26 March 1995	Convention signed in June 1987 and in force since April 1989	Member	1976

¹ State members at July 2001

The WTO membership implies since 1 January 2000 the adoption of the provision of the TRIPS Agreement.

³ States members at March 2001

⁴ States members at October 2000

⁵ State members at March 2001

² Observers must start accession negotiations within five years of becoming observers

Tav. 2.4 Accordi Bilaterali per gli Investimenti³

Country	Western Europe	USA	Other Developed Countries	Africa	Asia and Pacific	Latin America	CEECs
Algeria	7	/	/	4	5	1	2
Cyprus	3	/	1	2	1	/	6
Egypt	12	1	2	21	26	3	15
Israel	2	/	/	1	9	2	13
Jordan	6	1	/	4	4	/	4
Lebanon	9	/	1	3	8	1	5
Malta	7	/	/	2	1	/	1
Morocco	12	1	/	6	13	2	5
Palestinian NA	/	/	/	1	/	/	/
Syria	2	/	/	2	7	/	/
Tunisia	13	1	/	11	9	2	5
Turkey	11	1	2	6	19	3	17

Source: UNCTAD, 2000, Bilateral Investment Treaties, United Nations, New York and Geneva

Tav. 2.5 In particolare: Accordi Bilaterali di Investimento conclusi fra paesi dell'UE e paesi MED⁴

Country	B	DK	D	E	F	GR	I	IRL	L	NL	OS	P	SE	SF	UK
Algeria	X	Xnf ⁵	Xnf	X	Xnf	X	X		X						
Cyprus	Xnf					X			Xnf						
Egypt	X	X	X	X	X	X	X		X	X			X	X	X
Israel			Xnf		X										
Jordan			X	Xnf	X		Xnf			X					X
Lebanon			X	Xnf	X	Xnf	Xnf		Xnf					Xnf	Xnf
Malta	X		X	X	X		X		X	X					X
Morocco	Xnf		X	Xnf	Xnf	Xnf	Xnf		Xnf	X	X		Xnf		Xnf
Palestinian NA															
Syria			X		X										
Tunisia	Xnf	X	X	X	X	X	X		Xnf	Xnf	X	X	X		X
Turkey	X	X	X	X			Xnf		X	X	X		X	X	X

Source: UNCTAD, 2000, Bilateral Investment Treaties, United Nations, New York and Geneva.

³ Bilateral Investment Treaties

⁴ Bilateral Investment Treaties

⁵ Xnf: Bilateral Treaties not yet in force

Tav. 2.6 Condizioni legali per l'operatività delle imprese – Tutela dei diritti di Proprietà Intellettuale

Country	Patent	Trademarks	Copyrights	Local Laws on Property Rights Protection	Bilateral Agreements against double taxation	Free Zones
Algeria	Patent Cooperation Treaty ⁶ Patent Law Treaty ⁷ Paris Convention ⁸	Madrid Agreement ⁹	Berne Convention ¹⁰	Trademarks 1952 Patent 1953 Copyright 1992	DTTs: 9	1
Cyprus	PCT Paris Convention Paris Convention		Berne Convention	Copyright 1994 Patent 1998	DTTs: 26	2
Egypt	Paris Convention	Madrid Agreement	Berne Convention	Patent 1949 Software 1994	DTTs: 29	8
Israel	PCT Patent Law Treaty Paris Convention		Berne Convention WIPO Copyright Treaty ¹¹	Patent 1967 Trademark 1972	DTTs: 30	No
Jordan	Paris Convention		Berna Convention	Copyright 1998 Trademarks and Patents	DTTs: n.a.	3
Lebanon	Paris Convention Patent Law Treaty		Berne Convention	Patent and Trademark 1924 under revision	DTTs: 21	2 + 7 planned
Malta	Paris Convention		Berne Convention	Yes	DTTs: 24	1
Morocco	PCT Paris Convention	Madrid Agreement Madrid Protocol ¹²	Berne Convention	Yes	DTTs: 22	4
Palestinian NA				Trademarks 1954 Patent 1953	DTTs: n.a.	No
Syria	Paris Convention		Berne Convention	Patent and Trademark	DTTs: 4	6
Tunisia	PCT Paris Convention		Berne Convention	Yes	DTTs: 27	2
Turkey	PCT; Patent Law Treaty Paris Convention	Madrid Protocol	Berne Convention	N.a.	DTTs: 39	10

⁶ Patent Cooperation Treaty: (Washington 1970, amended in 1979 and modified in 1984) Status on October 2001

⁷ Patent Law Treaty: Geneva 2000 (only signatories) Status on October 2001

⁸ Paris Convention for the Protection of Industrial Property: Paris 1883 (revised at Brussels 1900, Washington 1911, The Hague 1925, London 1934, Lisbon 1958, Stockholm 1967, and amended in 1979) Status on October 2001

⁹ Madrid Agreement concerning the International Registration of Marks: Madrid 1891 (revised at Brussels 1900, Washington 1911, The Hague 1925, London 1934, Nice 1957, Stockholm 1967, and amended in 1979) Status on October 2001

¹⁰ Berne Convention for the Protection of Literary and Artistic Works: Berne 1886 (completed in 1914, revised at Rome 1928, at Brussels 1948, at Stockholm 1967 and at Paris 1971 and amended in 1979), Status on October 2001

¹¹ WIPO Copyright Treaty: Geneva 1996 (only signatories), Status on October 2001

¹² Madrid Protocol: Madrid 1989, Protocol relating to the Madrid Agreement concerning the International Registration of Marks. Status on October 2001

Tav. 2.7 Burocrazia e Facilitazioni all'Operatività delle Imprese

Country	Authorisation to establishment		Labour		Rights of Workers		Other Restrictions		Environment Ad Hoc Legislation	Protectio Member fo Internati Agreeme	
	Authorisation	Authorising Agency	Promotion Agency	Limitations on domestic workers	Limitations on foreign workers	Ad hoc Legislation	Trade Union	Restriction on imported material			Performance Requirement
Algeria	Yes, in case of incentive	APSSI	APSSI	None	Yes	Yes, 1990	Yes, with approval	Yes	No	N.a.	N.a.
Cyprus	Yes	Central Bank	No	None	None	Yes	Yes	No	No	N.a.	N.a.
Egypt	No in priority sectors Yes in defence industry, tobacco, Sinai	GAFI	No	None	N.a.	Yes, 1981	Yes	No	No	N.a.	N.a.
Israel	No Yes for fiscal Incentive	Yes	No	None	None	Yes, 1988	Yes	No	No,	N.a.	N.a.
Jordan	Yes	Yes	IPC High Council for Investment Promotion	None	Yes	Yes, 1996	Yes	Yes over 2000	No	N.a.	N.a.
Lebanon	No	No	IDAL	None	Preliminary authorisation	Yes	Yes	No	No	N.a.	N.a.
Malta	Yes	MDC	MDC	None	None	Yes	Yes	No	No	N.a.	N.a.
Morocco	No Yes for fiscal incentives	No	ODI IPF IWAA	None	None	Yes	Yes	No	Those defined as objective	N.a.	N.a.
Palestinian NA	Yes	Minister	PCPI	N.a.	N.a.	N.a.	Yes	No	No	N.a.	N.a.
Syria	Yes	HCI	No	Yes	N.a.	Yes	Yes, with limitations	Yes	Yes	N.a.	N.a.
Tunisia	Yes in specific sectors with ownership higher than 50%	No	FIPA	None	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes in some sectors	Yes	ANPE
Turkey	Yes	GDFI	GDFI	None	Yes	Yes, 1971	Yes	No	Yes	N.a.	N.a.

Tav. 2.8 Reddittività ed Incentivi

Country	Transfer of profit and capital			Tax regimes					Fiscal and Financial Incentives	
	Transfer of profits	Transfer of capital (shares)	Repatriation of capital	Import duties	VAT or consumption taxes	Income taxes	Corporate taxes	Social security on enterprises	Fiscal Incentives	Financial Incentives
Algeria	Yes	Yes	Yes	From 5% to 45%	13%	From 12% to 70%	42%	29%	Yes	None
Cyprus	Yes, in the country of origin	Yes	Yes	Several rates	8%	40%	25%	6,3%	Yes	None
Egypt	Yes	Yes	Yes	n.a.	From 5% to 30%	From 20% to 32%	From 40%	26%	Yes	None
Jordan	Yes	Yes	Yes	Up to 45%	10%	From 5% to 30%	From 35%	8%	Yes	None
Israel	Yes	Yes	Yes	From 2% to 10%	17%	From 10% to 50%	36%	From 0,70% to 4,93%	Yes	Yes. Financial contribution from 5% to 38% of the invested capital according to the location of investment
Lebanon	Yes	Yes	Yes	15%	n.a.	From 3% to 10%	15%	From 8,5% to 15%	Yes	None
Malta	Yes, automatic authorization	Yes	Yes, after authorization	15% (from EU); 23% (from non EU)	15%	From 10% to 35%	35%	10%	Yes	None
Morocco	Yes	Yes	Yes	From 2,5% to 10%	From 7% to 14%	From 14% to 46%	35%	6,52%	Yes	Yes. Special financial incentives for larger investments
Palestinian NA	Yes	Yes	Yes	Several rates	17%	From 5% to 48%	38,5%	n.a.	Yes	None
Syria	Yes, after 5 years	Yes	Yes	From 1% to 100%	Up to 20%	Up to 12,5%	From 32% to 42%	From 5% to 18%	Yes	None
Tunisia	Yes	Yes	Yes	From 10% to 287%	From 6% to 29%	35%	35%	16%	Yes	Yes. Financial contribution from 5% to 38% of the invested capital according to the specifics sectors
Turkey	Yes	Yes	Yes	Several rates (generally low)	From 8% to 23%	From 25% to 55%	30% (up to 2000)	19,5%	Yes	None

Tav. 2.9 Legislazione per gli Investimenti Esteri

FDI Legislation	
Country	Legislative provisions
Algeria	Investment Code Law n. 12/93
Cyprus	February 1997
Egypt	Law n. 230/89 Foreign Investment Law n. 8/97 Investment Incentives and Guarantees Law
Israel	Law n. 597/1959 – Encouragement of Capital Investment Law (ECIL) Law n. 5750/90 – Law for the Encouragement of Investment (Capital Intensive Companies)
Jordan	Law n. 16/1995 – Investment Promotion Law
Lebanon	No specific law
Malta	No specific law
Morocco	Law n. 18/95 Investment Chart.
Palestinian NA	n.a.
Syria	Law n. 10/91 – Law of Investment
Tunisia	Law n. 120/93 Investment Incentives Code
Turkey	Law n. 6224/1954 – Promotion of FDI Law n. 6411/1994 – State assistance to FDI – Decree n. 6990/1995

Tav. 2.10 Indicatore performance legale							
Paesi	2.5.1 Condizioni di Proprietà	2.5.2 Condizioni Legali per l'Operatività delle Imprese	2.5.3 Burocrazia e Facilitazioni all'Operatività delle Imprese	2.5.4 Redditività ed incentivi	Media	Rank	
Tunisia	5	4	5	5	4,75	1	
Marocco	5	4	5	5	4,75	1	
Israele	4	5	2	5	4	2	
Giordania	4	3	5	3	3,75	3	
Libano	4	3	3	5	3,75	3	
Cipro	3	4	3	3	3,25	4	
Malta	3	3	3	3	3	5	
Turchia	2	3	2	4	2,75	6	
Egitto	2	3	2	2	2,25	7	
Algeria	2	3	2	2	2,25	7	
Territori Palestinesi	1	2	1	3	1,75	8	
Siria	1	1	1	4	1,75	8	

Fonte: Elaborazione originale dell'autore

Country	Fiscal Burden	Government Intervention	Foreign Investment	Wage and Prices	Property Rights	Regulation	Score	Overall Score
Algeria	4.00	4.00	1.00	3.00	3.00	4.00	3.10	3.10
Cipro	1.00	3.05	2.00	2.00	2.00	1.00	1.50	2.15
Egitto	5.00	5.00	2.00	4.00	3.00	3.00	3.40	3.55
Giordania	4.00	4.00	1.00	2.00	2.00	3.00	2.40	2.70
Israele	2.00	5.00	1.00	3.00	2.00	2.00	2.30	2.65
Libano	4.00	3.05	1.00	2.00	2.00	4.00	2.40	3.15
Malta	3.00	4.00	1.00	2.00	3.00	1.00	2.20	2.70
Marocco	5.00	4.05	1.00	3.00	2.00	4.00	3.10	3.05
Palestina	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Siria	5.00	5.00	1.00	5.00	4.00	4.00	4.00	4.10
Tunisia	5.00	4.00	1.00	3.00	2.00	3.00	3.00	2.85
Turchia	2.00	4.05	5.00	3.00	3.00	3.00	3.20	3.35

Fonte: Elaborazione dell'autore su dati "The Heritage Foundation Index of Economic Freedom" 2003

Tav. 2.12 Index of Economic Freedom – Heritage Foundation 2003- Overall Score

Country	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995
Cipro	2.15	2.15	2.15	2.15	2.55	2.65	2.70	2.60	N/A
Israele	2.45	2.65	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	3.00	2.90
Malta	2.70	2.70	2.80	2.95	3.05	3.05	3.15	3.25	3.35
Giordania	2.85	2.70	2.90	2.90	2.90	2.90	2.80	2.95	3.05
Marocco	2.95	3.05	2.70	2.75	2.85	3.05	2.90	2.85	2.95
Tunisia	2.95	2.85	2.90	3.00	3.00	3.00	2.80	2.70	2.90
Libano	3.25	3.15	2.85	3.20	3.20	3.25	2.95	3.05	N/A
Algeria	3.25	3.10	3.20	3.45	3.50	3.45	3.50	3.50	3.50
Egitto	3.35	3.55	3.60	3.50	3.40	3.35	3.55	3.45	3.70
Turchia	3.50	3.35	2.90	2.75	2.80	2.60	2.70	2.90	2.80
Siria	3.95	4.10	4.00	4.00	4.10	3.95	3.95	4.00	N/A
Palestina	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Fonte: The Heritage Foundation Index of Economic Freedom" 2003

Tav. 2.13 Index of Economic Freedom – Heritage Foundation 2003- Mediterranean Countries -Rank

Paese	Rank 2003	R.2002	R. 2001	R. 2000	R. 1999	R. 1998	R.1997	R.1996	R. 1995
Cipro	22	23	23	41	43	46	38	33	n.a.
Israele	33	43	54	49	49	51	50	61	34
Malta	52	45	56	71	78	76	78	80	68
Giordania	62	45	63	61	62	61	53	58	48
Marocco	68	76	48	49	55	76	60	48	40
Tunisia	68	58	63	74	72	53	53	40	34
Libano	94	88	59	90	92	90	65	68	n.a.
Algeria	94	79	90	108	110	103	102	93	74
Egitto	104	121	120	110	103	95	106	91	85
Turchia	119	105	63	79	52	39	44	52	31
Siria	143	145	141	139	144	129	130	124	n.a.

Fonte: The Heritage Foundation Index of Economic Freedom” 2003

Tav. 2.14 Index of Economic Freedom – Heritage Foundation 2003- Central and Eastern Europe Countries - Rank

Paese	Rank 2003	R.2002	R. 2001	R. 2000	R. 1999	R. 1998	R.1997	R.1996	R. 1995
Estonia	6	4	14	22	30	24	32	38	18
Lituania	29	29	42	61	78	71	73	91	n.a.
Latria	33	38	46	44	49	57	65	68	n.a.
Repubblica Ceca	35	32	27	22	22	27	18	19	14
Ungheria	44	32	42	41	69	71	68	61	41
Slovenia	62	79	63	74	62	71	89	93	n.a.
Polonia	66	45	54	53	52	61	73	71	59
Slovacchia	66	60	59	74	80	82	70	61	31
Georgia	89	108	114	120	116	117	126	123	n.a.
Croazia	89	108	106	110	118	117	109	107	n.a.
Moldavia	92	105	120	90	95	99	95	86	92
Macedonia	94	97							
Bulgaria	104	108	95	100	110	117	109	93	94
Ucraina	131	137	133	116	126	123	122	118	85
Romania	138	131	124	94	95	92	95	111	77
Russia	135	131	127	122	110	95	106	93	69

Fonte: The Heritage Foundation Index of Economic Freedom” 2003

Capitolo 3

Le privatizzazioni nei paesi dell'area mediterranea: aspetti generali e quadro legale

3.1 Le Privatizzazioni nell'area mediterranea: l'evoluzione legislativa

Privatizzare una impresa pubblica, generalmente, comporta un processo legislativo *ad hoc*.

In termini generali, e così anche per i paesi della regione mediterranea (tab. 3.1 ; 3.2), è possibile distinguere due modelli giuridici: il primo basato sull'adozione di normative di carattere generale ed il secondo sull'emanazione di normative settoriali, ovvero rivolte a disciplinare la privatizzazione di settori strategici.

Modello A: Emanazione di Legislazione Generale

La legislazione generale ha una struttura fortemente standardizzata; e solitamente include sia elementi tipici ovvero norme che sono presenti nella legislazione di numerosi paesi, quanto elementi specifici quali:

- tassonomia delle imprese che potranno essere privatizzate;
- regole generali concernenti i principi a cui si richiama il programma di privatizzazione e la specificazione degli obiettivi che persegue;
- norme riguardanti l'istituzione di organismi ad hoc -consigli o comitati- che si occuperanno della implementazione della privatizzazione;
- norme riguardanti la disciplina -diritti e doveri- di questi stessi organismi, nonché la loro disciplina finanziaria;
- disposizioni generali relative ai metodi ammessi per la vendita delle imprese;
- disposizioni riguardanti i metodi di valutazione dei beni delle imprese;
- norme riguardanti il trattamento dei dipendenti – ad esempio restrizioni ai licenziamenti ed ai pensionamenti.

Modello B: Emanazione di Legislazione settoriale

La legislazione settoriale è generalmente destinata a disciplinare la privatizzazione delle imprese di un settore specifico -il caso classico è quello del settore delle telecomunicazione ma può essere esteso a tutti i settori che si aprono per la prima volta

al mercato – definendo le differenti tipologie di servizi che le imprese, nonostante la privatizzazione, saranno obbligate a fornire.

Solitamente tale legislazione disciplina:

- lo statuto sociale e l'eventuale attribuzione dell'attuazione del programma ad un ministro o ad un ministero;
- i limiti di libertà di azione dei futuri proprietari -ad esempio nel caso di fornitura di servizi alla popolazione sarà possibile fissare la forbice di oscillazione minima e massima delle tariffe- con l'obiettivo, solitamente dichiarato, di garantire i dipendenti dell'impresa ed i fruitori del servizio stesso.

L'obiettivo principale della legislazione settoriale risiede nella volontà - ed anche nella necessità- di disciplinare le attività dei settori che sono considerati di particolare rilevanza economica per il paese; per questo motivo è piuttosto frequente riscontrare la presenza di una legislazione settoriale nel caso di privatizzazione di imprese che forniscono servizi pubblici essenziali¹⁴⁴.

Volendo guardare al modo in cui il processo di privatizzazione si è evoluto nel tempo, coinvolgendo tutti i paesi dell'area, è possibile notare che Marocco, Tunisia e Turchia hanno anticipato gli altri paesi dell'area emanando norme che hanno consentito agli investitori locali e stranieri di possedere partecipazioni azionarie di imprese pubbliche. Queste leggi che risalgono alla metà degli anni ottanta, sono state successivamente, riformate, integrate o sostituite in *tofo* da nuove leggi entrate in vigore nel decennio successivo.

In particolare, nel caso del Marocco la "nuova" legge, emanata nel 1998, integra la prima sia apportando alcune modifiche quanto inserendo nuove norme.

Il governo della Tunisia ha seguito lo stesso percorso emanando una prima legge nel 1989 che è stata modificata dalla Legge n.102 del 1994 e ancora, successivamente, dalla legge n. 74 del 1996; sono, inoltre, entrati in vigore il Decreto 1225 del 1996, riguardante le competenze del Ministero dello Sviluppo Economico, ed il Decreto 410

¹⁴⁴ Numerosi sono gli esempi nell'ambito delle telecomunicazioni infatti oltre alla Turchia (1996) anche Algeria (2000), Egitto (1998), Giordania (1995), Marocco (1997), hanno creato legislazioni ad hoc destinate a disciplinare in modo esclusivo il settore delle telecomunicazioni. Il paradigma su cui si fonda la regolamentazione delle telecomunicazioni risiede su:

concorrenza nel mercato
regolamentazione del prezzo
tecnologia neutrale
investimenti concentrati sulle forze di mercato
regolamentazione indipendente.

Per un approfondimento della politica sulle telecomunicazioni nei paesi dell'area mediterranea si veda:
Shehadi K.S., 2002, Challenges to Telecommunications Regulation in the MENA Region, OECD Global Conference on Telecommunication Policy for the Digital Economy, Dubai, UAE, January 2002

del 1997, attinente la composizione e la performance del comitato per la Ristrutturazione delle Imprese, nonché il funzionamento del Comitato Tecnico delle Privatizzazioni.

L'approccio della Turchia sembra differente, in questo caso il quadro legale di supporto alla politica di privatizzazione può essere suddiviso, idealmente, in due periodi: -dal 1984 al 1992- con la promulgazione di una prima legge nel 1984/3291 che viene successivamente integrata con la legge 3291 nel 1986, che fornisce al governo la capacità giuridica di deliberare il trasferimento al settore privato delle imprese pubbliche ed istituisce un primo organismo incaricato di elaborare la strategia del processo di privatizzazione HCPPA (*High Council Public Participation Administration*). Successivamente con il Decreto 473 del 1992 l'organismo verrà sostituito dal PPHC (*Public Participation High Council*) che avrà l'autorità di approvare o sospendere le operazioni di privatizzazione.

Il secondo periodo è caratterizzato dall'emanazione di una nuova legge nel 1994/4046 la quale sostituisce la legge del 1984 e introduce riforme significative -ad esempio il PPHC viene sostituito da un nuovo organismo PHC (*Privatisation High Council*) con poteri decisionali e, ancora, viene istituita la PA (*Privatisation Administration*) con compiti operativi.

Questo processo di trasformazione delle istituzioni è stato determinato dalla necessità di migliorare il grado di efficienza degli organismi nonché di concedere loro una maggiore autonomia; pertanto, mentre Marocco e Tunisia raggiungono un efficiente quadro legale con la prima legislazione degli anni ottanta - dal momento che in entrambi i casi gli emendamenti derivati dalle leggi successive sono di limitata importanza- la Turchia ha avuto la necessità di riformare completamente il proprio apparato legislativo, e proprio questo fatto evidenzia l'estrema cautela del governo turco nell'implementare il processo di privatizzazione¹⁴⁵.

La presenza di emendamenti che riformano quasi completamente la legislazione in vigore sembra essere un fattore rilevante per due ragioni: in primo luogo, mette in luce le difficoltà politiche interne che ogni riforma liberale incontra durante l'iter legislativo, in secondo luogo perché è una delle cause determinanti la lentezza del processo di privatizzazione.

¹⁴⁵ Cautela che è ancor più visibile qualora si noti che il primo organismo PPHC non reca al proprio interno il termine "privatizzazione" ma il più generico e confortante "partecipazioni pubbliche", soltanto con l'istituzione del nuovo organismo nel 1994 la dizione verrà sostituita dal termine "privatizzazione"

In questo senso il caso della Turchia resta emblematico, i contrasti con la Corte Costituzionale che fino al 1998 ha rigettato tutti i decreti di attuazione delle privatizzazioni per manifesta incostituzionalità -trovando soluzione soltanto quando il governo ha approvato ed inserito nella costituzione turca una norma sulle privatizzazioni - determinando il rallentamento del processo di privatizzazione.

La stratificazione degli emendamenti apportati alle leggi è un processo costoso in termini politici quanto in termini di efficienza della normativa, ed evidenzia il fatto che la normativa iniziale ha, indipendentemente dalle ragioni, fallito il proprio obiettivo.

Per quanto concerne gli altri paesi nel 1991 l'Egitto ha emanato la Legge 203 che regola le privatizzazioni, e fra il 1997 ed il 2000 ha emanato numerose altre leggi che, tuttavia, non modificano né completano la prima, ma sono focalizzate a disciplinare particolari aspetti del processo di privatizzazione -ad esempio i meccanismi di offerta e di asta-.

Nel 1995 l'Algeria ha emanato un'ordinanza che regola il trasferimento della proprietà delle imprese pubbliche al settore privato, mentre la Giordania, che aveva seguito il modello della emanazione di leggi settoriali destinate a disciplinare casi specifici, nel 2000 ha emanato la *Privatisation Law*.

Gli altri paesi dell'area hanno seguito il modello delle legislazioni settoriali: a questo proposito Israele non ha emanato leggi ad hoc ma ha modificato la *Company Law*, includendo alcune norme che regolano la dismissione delle imprese pubbliche ed ha emanato alcune leggi di settori che regolavano la privatizzazione di specifiche imprese – ad esempio la *Bezeq Law*-; mentre il processo del Libano è ancora più lento, infatti, soltanto nel 2000, il Consiglio dei Ministri ha adottato un piano di azione per la privatizzazione emanando una legge istitutiva dell'High Privatization Council organismo incaricato di gestire il processo di privatizzazione e nel giugno 2002 ha emanato due leggi di carattere settoriale: "*Telecom Liberalization and Privatization Law*" e la *Privatization of Electricità du Liban*.

Nessuna informazione è, invece, disponibile per Cipro che ha emanato una Decisione nel 1998 ma il cui contenuto è sconosciuto, mentre Malta e Siria non hanno emanato alcuna legge sulle privatizzazioni, e per i Territori Palestinesi nessuna informazione è disponibile.

L'analisi temporale del processo di privatizzazione conduce alle seguenti conclusioni:

1) Sono evidenti due diversi modelli giuridici: paesi che hanno realizzato un quadro legislativo generale per disciplinare la vendita delle imprese pubbliche ed altri paesi che hanno optato per l'emanazione di leggi specifiche.

2) La necessità di emanare una legislazione generale è stata successivamente avvertita anche dai paesi che inizialmente avevano operato tramite leggi specifiche, ad esempio Giordania e Libano.

3) La giustificazione principale per emanare legislazioni di carattere generale risiede nell'esigenza di istituire organismi ad hoc per l'implementazione del programma di privatizzazione.

4) La ragione per cui alcuni paesi si sono affidati, od ancora si affidano, alla sola legislazione settoriale può essere individuata nella volontà di gestire ogni privatizzazione in modo autonomo e senza il pericolo di andare in conflitto con legislazioni precedenti.

Per quanto riguarda la valutazione dei singoli paesi è possibile individuare Marocco e Tunisia come i paesi che hanno realizzato il quadro giuridico più efficiente; Egitto e Turchia hanno riscontrato nel tempo la necessità di dover integrare -se non interamente riformare- la legislazione in vigore, e questo fatto -causando rallentamenti al processo di privatizzazioni e situazioni conflittuali all'interno degli organismi preposti al governo del processo- porta ad esprimere un giudizio parzialmente negativo

Giordania e Libano giungono tardi all'emanazione di una legislazione generale per questo motivo il giudizio non può considerarsi positivo; mentre l'Algeria pur avendo emanato una ordinanza nel 1995 non ha risolto i problemi legati alla creazione di istituzioni indipendenti e all'implementazione delle privatizzazioni.

Il giudizio sul comportamento di Israele è positivo, infatti, nonostante l'assenza di una legislazione di carattere generale, il codice societario è stato integrato con norme generali di disciplina delle privatizzazioni e successivamente sono state emanate legislazioni specifiche; tale modifica del codice si è rivelata una soluzione efficiente soprattutto nell'abbreviare i tempi di implementazione del processo di privatizzazione; infine Malta, Siria e Palestina non hanno emanato legislazioni destinate alla disciplina delle privatizzazioni

3.2 Gli Organismi Governativi incaricati dell'implementazione

La creazione di un sistema di istituzioni incaricate di disciplinare ed attuare il processo di privatizzazione rappresenta uno dei momenti cruciali per la creazione di una disciplina efficiente capace di governare la transizione delle imprese dal pubblico al privato.

Come dimostra il caso della Turchia la creazione di un sistema istituzionale inefficiente mina alla radice il buon esito del processo di privatizzazione.

Tutti i paesi dell'area, con l'ovvia eccezione di Malta, Siria e Palestina, hanno istituito un sistema istituzionale di governo delle privatizzazioni (tab. 3.3; 3.4).

E' possibile individuare due modelli di implementazione entrambi un controllo verticale:

Modello A: Modello Top-down – Accentrato

In questo caso il potere decisionale è accentrato nelle mani del presidente del consiglio che direttamente sovrintende le operazioni di privatizzazione

Modello B: Modello Top-down – Decentrato

Il potere decisionale è spartito fra i ministeri competenti per le singole privatizzazioni.

Entrambe i modelli presentano una struttura in cui sono presenti organismi strategici e tecnici

- Gli organismi strategici solitamente sviluppano il piano di privatizzazione, definiscono gli strumenti idonei al perseguimento degli obiettivi e la tecnica di vendita; una volta redatto, il piano viene consegnato ad una commissione di valutazione, i cui membri sono solitamente nominati dal governo.
- Gli organismi tecnici hanno il compito di attuare concretamente il piano di privatizzazione; le funzioni tipiche di questi organismi riguardano la stima del valore complessivo dell'impresa e dei suoi beni e la fissazione del prezzo minimo di vendita, quest'ultima attività è, solitamente, svolta con l'assistenza di consulenti esterni internazionali.

Per quanto concerne l'analisi dei singoli paesi, il quadro istituzionale realizzato dall'Algeria vede a capo il primo ministro che ha il potere decisionale di accettare o rigettare le proposte di privatizzazione che gli vengono sottoposte dal Ministero dell'Industria e delle Ristrutturazioni il quale ha la competenza di ideare il progetto strategico; qualora quest'ultimo sia approvato dal primo ministro il *Privatisation Council* sarà incaricato di attuarlo concretamente. L'Algeria è, inoltre, l'unico paese che ha

istituito un organismo incaricato di ispezionare la correttezza e la conformità delle operazioni che hanno luogo durante il processo di privatizzazione; questo organismo deve supervisionare le attività delle altre istituzioni, e far rispettare il principio di trasparenza delle operazioni, deve inoltre stimare i beni delle imprese e approvare il prezzo e la scelta del metodo di vendita.

Cipro prevede che l'approvazione dei progetti di vendita delle imprese pubbliche sia di competenza del Consiglio dei Ministri, mentre l'implementazione è effettuata da un comitato ministeriale; anche in Giordania l'organo decisionale -Privatization Council- è presieduto dal primo ministro e composto dai ministri dei ministeri economici e della giustizia, il consiglio ha il compito di selezionare e approvare dei progetti di dismissione, mentre la Executive Privatization Commission è incaricata di eseguire le direttive del consiglio.

Lo Steering Committes è responsabile per l'attuazione della vendita con il supporto del Technical Committes per gli aspetti tecnici di valutazione dell'impresa e fissazione del prezzo, infine, il compito di organizzare e sovrintendere le attività dell'asta pubblica nonché di valutare le offerte e gli offerenti¹⁴⁶ è affidato allo Special Tendering Committes.

Lo stesso modello giuridico è utilizzato da Israele che ha istituito un Comitato Ministeriale presieduto dal primo ministro incaricato di decidere il programma di privatizzazione, inoltre, all'interno del Ministero delle Finanze, sono state istituite la Government Companies Authority (GCA) che ha il compito di decidere il piano operativo e di coordinare i ministeri competenti per ciascuna impresa da privatizzare, il Comitato Ministeriale e la Privatisation Division con il compito di attuare la vendita delle imprese; ed anche dalla Tunisia che ha istituito un sistema che prevede la completa interazione fra Ministero dello Sviluppo Economico, incaricato di sviluppare la strategia ed elaborare il piano di privatizzazione ed il CAREPP (*Commission d'Assainissement et de la Restructuration des Enterprises à Participation Publique*) presieduto dal primo ministro che ha il potere di approvare o rigettare il piano di privatizzazione, infine, incaricato dell'implementazione del programma è il *Comitee Technique de Privatisation*. Infine, in Turchia nel 1994 con l'entrata in vigore della nuova legislazione di disciplina delle privatizzazioni anche il quadro istituzionale è stato completamente riformato; infatti con la prima legislazione del 1984 era stato istituito l'HCPPA, che aveva l'autorità di finanziare i più importanti progetti sulle infrastrutture e di implementare la vendita delle

¹⁴⁶ Shehadi K.S., 2002, *Lessons in privatisation – Consideration for Arab Countries*, UNDP

imprese pubbliche; questo organismo era stato istituito con l'obiettivo implicito di creare una nuova dirigenza pubblica capace di superare gli ostacoli che la dirigenza amministrativa più tradizionalista avrebbe opposto all'attuazione delle privatizzazioni, proprio per questa ragione il HCPPA non era sottoposto ad alcun controllo da parte dello stato né alle normali regole di contabilità finanziaria delle amministrazioni pubbliche.

Tuttavia, nel 1992, essendosi rivelato un fallimento il tentativo di creare una nuova dirigenza pubblica, il HCPPA è stato sostituito da un nuovo organismo *High Public Participation Administration*, ma è stato un cambiamento puramente formale dal momento che le competenze dell'organismo sono rimaste le medesime.

Ad una riforma complessiva delle istituzioni la Turchia è giunta soltanto nel 1994 con l'emanazione della nuova legge e l'istituzione di tre organismi: il PHC (*Privatization High Council*) organo decisionale, la PA (*Privatisation Administration*) incaricata dell'attuazione del programma ed il *Competition Board* incaricato di sovrintendere il rispetto delle norme antitrust.

Tuttavia, nonostante la riforma del 1994 hanno continuato a verificarsi fra gli organismi conflitti che hanno reso inefficiente l'intero sistema provocando gravi ritardi nella vendita delle imprese pubbliche.

Gli altri paesi hanno realizzato un quadro istituzionale fondato sull'attività dei ministeri, in questo senso in Egitto responsabile per il processo di privatizzazione è il Ministero delle Imprese Pubbliche (MPE) il quale stabilisce le regole generali e le linee guida del programma, all'interno del ministero vi è anche il *Ministerial Privatisation Committee* (MPC) che è un organo di carattere politico il cui compito principale risiede nel coordinare le attività dei ministeri coinvolti nelle privatizzazioni; l'organo tecnico è il Public Enterprises Office (PEO), anch'esso dipendente dal MPE, incaricato di implementare la privatizzazione.

E' stato istituito, inoltre, il *Quarto Committee* che è responsabile nel caso di privatizzazioni effettuate con offerta pubblica ed ha il potere decisionale di approvare o rigettare il piano di privatizzazione ed è anche incaricato della valutazione dell'impresa e della fissazione del prezzo.

Anche in Marocco è il Ministero delle Privatizzazioni l'organo decisionale incaricato di stabilire la strategia delle privatizzazioni mentre la *Transfer Commission*, composta dai rappresentanti di 5 ministeri, è incaricata di disegnare il piano di privatizzazione e di scegliere il metodo di vendita ed, infine, la *Valuation Authority*, è una autorità

indipendente composta da sette membri incaricata di fissare il prezzo di vendita delle imprese.

Infine, in Libano, nel 2000, è stato istituito l'*High Council for Privatization* le cui competenze sono di carattere decisionale, tuttavia, non sono state definite le caratteristiche dei soggetti che si occuperanno dell'implementazione, mentre Malta, non avendo una disciplina di settore, ha organizzato all'interno del Ministero delle Finanze una divisione destinata a sovrintendere al processo di privatizzazione.

L'analisi dettagliata del sistema istituzionale consente di evidenziare che fra le scelte organizzative dei paesi esistono sostanziali differenze:

- Israele, Marocco, Tunisia e Giordania presentano un quadro efficiente in cui le competenze degli organismi sono precisamente attribuite –evitando così l'insorgere di conflitti di attribuzione- e l'organizzazione è stata strutturata in modo da stabilire un sistema procedurale snello e non discrezionale.
- Algeria, Egitto e Turchia hanno realizzato un sistema che vede la presenza di un numero eccessivo di organismi ed in cui i processi decisionali non sono esplicitati, questo fatto crea una situazione di eccessiva discrezionalità e agevola l'insorgere di conflitti fra organismi che hanno un impatto negativo sul processo di privatizzazione.

3.3 L'esperienza nella privatizzazione dei paesi dell'area mediterranea

3.3.1 Algeria

L'Ordinanza 22 del 1995 segna l'inizio del processo di privatizzazione del paese.

Essa stabilisce le linee guida per il trasferimento delle imprese pubbliche dal settore privato al settore pubblico, tali linee devono essere applicate a tutte le imprese pubbliche indipendentemente dalla loro identità giuridica.

L'Ordinanza, inoltre, specifica quali settori possano essere privatizzati e quali istituzioni sono incaricate di supervisionare direttamente la vendita delle imprese, stabilisce i metodi che potranno essere utilizzati per la vendita delle imprese ed infine garantisce allo stato la golden share al fine di proteggere l'interesse nazionale.

Nel 1997 l'ordinanza del 1995 è stata modificata e completata dalla ordinanza n. 12, con l'obiettivo di colmare alcune lacune normative che erano emerse durante la fase iniziale del processo di privatizzazione; nello stesso periodo -1995/97- sono stati,

emanati molti decreti attuativi con l'obiettivo di regolare la struttura globale dettagliatamente descritta nella ordinanza del 1995.

La nuova strategia di riforma intrapresa nel 1994 dal presidente Lamine Zeroual è stata improntata alla creazione di una economia aperta orientata al mercato, che ponesse al centro dell'attenzione il settore privato.

Essendo stati tagliati i massicci trasferimenti finanziari dal bilancio pubblico sono stati tagliati e, di conseguenza, le imprese in perdita o inefficienti sono state ristrutturate o chiuse.

Ancora, con il 1994 la legge complementare di bilancio ha consentito, per la prima volta, la vendita di beni delle imprese pubbliche, l'offerta di imprese pubbliche per contratti privati di gestione e la partecipazione azionaria privata –anche straniera- superiore al 49% nelle Enterprises Publiques Economiques (EPEs).

Questa innovazione trova la propria giustificazione nel fallimento della precedente strategia pre-riforma; infatti nelle fasi precedenti di transizione ad un economia di mercato le autorità algerine avevano favorito una ristrutturazione globale delle imprese pubbliche per riportarle in una situazione finanziaria accettabile, tuttavia, ciò ha comportato l'accumulazione di ingenti quantità di prestiti coperti dal settore bancario.

Per risolvere il problema le banche sono state progressivamente ricapitalizzate e le imprese pubbliche sono state finanziate dal ministero del tesoro con ingenti trasferimenti principalmente attraverso il Fondo di Riabilitazione creato nel 1991.

Alla luce dei crescenti costi di ristrutturazione e dei risultati mediocri ottenuti, il programma di privatizzazione è stato lanciato soltanto nel 1995; e si fonda principalmente sulla vendita di 1300 imprese pubbliche locali (EPL).

Il Fondo di Riabilitazione è stato cancellato nel dicembre 1996, mettendo così fine ai continui salvataggi a cui era costretto il governo e generando una nuova strategia fortemente incentrata sullo sviluppo del settore finanziario e al miglioramento della redditività di medio termine delle grandi imprese pubbliche.

Nonostante la forte opposizione delle associazioni sindacali – preoccupate dalla possibilità di perdere il proprio impiego- il governo ha portato avanti la riforma grazie anche al sostegno tecnico e finanziario della Banca Mondiale.

Alla fine del 1996 il governo algerino ha scelto di privatizzare le imprese pubbliche locali attraverso il metodo della distribuzione alla popolazione dei voucher- il metodo più utilizzato nei paesi dell'Europa Centrale ed Orientale- istituendo 5 holdings regionali incaricate di attuare l'operazione di dismissione delle imprese.

Questo approccio alle privatizzazioni deve essere considerato piuttosto populista dal momento che i beneficiari sono stati i lavoratori disoccupati, le famiglie delle vittime della guerra di indipendenza, i veterani di guerra e le vittime del terrorismo.

Nel 1998 il processo di privatizzazione delle imprese pubbliche locali è stato completato con la successiva naturale chiusura delle holdings regionali; durante lo stesso periodo i monopoli di importazione di prodotti alimentari e le agenzie di commercio -in particolare di prodotti farmaceutici- hanno lanciato i rispettivi programmi di ristrutturazione con l'obiettivo di ridurre le perdite.

Tuttavia, il problema principale non è stato rappresentato dalla privatizzazione delle imprese pubbliche locali, la cui modesta dimensione non ha generato né impatti positivi sulla crescita economica nazionale e sul bilancio statale né, d'altro canto, impatti negativi sull'opinione pubblica, bensì la privatizzazione della 400 grandi imprese statali (EPES) alle quali è stata concessa l'autonomia finanziaria fino a tutto il 1996.

Per velocizzare la ristrutturazione le autorità hanno optato per l'istituzione di 11 holding settoriali e per l'introduzione di un meccanismo bancario di impresa (BEM)

L'obiettivo immediato delle banche è stato quello di porre un rimedio al crescente scoperto di conto delle imprese pubbliche, successivamente attraverso un controllo finanziario globale, le holding -unitamente ai rappresentanti della banca centrale e del ministero del tesoro- hanno identificato le unità produttive compatibili con un ambiente concorrenziale.

Alla fine del 1998 l'attuazione del programma ha identificato 440 unità produttive che avrebbero dovuto essere privatizzate attraverso metodi diversi, mentre 76 grandi imprese sarebbero state chiuse e 160 mila lavoratori licenziati (ovvero circa il 30% degli occupati nel settore manifatturiero).

Successivamente agli emendamenti destinati ad introdurre maggiore flessibilità nelle procedure di vendita, il governo nel dicembre 1997 ha annunciato una nuova lista di 20 grandi imprese pubbliche che dovevano essere privatizzate.

Ad oggi sono state vendute solamente 5 imprese di piccole dimensioni -ad esempio hotel-; tuttavia, il governo ha annunciato, e non ancora realizzato, un piano di vendita del 20% della quota di partecipazione nella Banca Nazionale d'Algeria (BNA).

Al 2000, dopo cinque anni dal lancio del programma, le maggiori carenze del piano di privatizzazione algerino sembrano essere le seguenti: l'inefficienza del quadro legale di sostegno al processo di privatizzazione -ad esempio l'esclusione di alcuni settori-; lo

scarso sviluppo del sistema finanziario ancora dominato dalle banche pubbliche; l'inadeguatezza della borsa valori, la presenza di settori esclusi dalla privatizzazione. Questi ostacoli hanno creato -e creano tuttora- grandi impedimenti all'attuazione di una allocazione efficiente delle risorse finanziarie ed allo sviluppo del settore privato.

3.3.2 Egitto

La regolamentazione delle privatizzazioni è affidata alla legge 203 del 1991, la quale disciplina il quadro normativo generale per l'attuazione del programma di privatizzazione.

Questa legge stabilisce l'istituzione degli organismi responsabili per il trasferimento al settore privato delle imprese pubbliche e ne sancisce le competenze; ancora definisce i metodi di vendita ammessi, distinguendo fra privatizzazioni totali -trasferimento al settore privato del 100% della proprietà- e privatizzazioni parziali.

Successivamente, nel 1998 e 1999, sono state emanate altre leggi che hanno aperto ai privati alcuni settori precedentemente appartenenti ai monopoli di stato ed hanno eliminato alcuni limiti posti alla partecipazione degli investitori stranieri.

Fra queste leggi settoriali particolare rilievo assumono la 18/1998, che permette al Governo di vendere ad investitori stranieri la partecipazione di minoranza delle imprese pubbliche del settore energetico; la Banking Law 155/98 che permette ad investitori privati, sia locali che stranieri, di possedere fino al 10% del capitale delle banche pubbliche e che stabilisce la privatizzazione di quattro banche pubbliche (Banca del Cairo, Banca Nazionale dell'Egitto, Banca di Alessandria e Banca Misr) ed, infine, la Legge 156 la quale rimuove il limite del 49% per la proprietà straniera nelle compagnie assicurative¹⁴⁷.

Tuttavia, si deve segnalare che resta l'obbligo di offrire il 49% delle imprese ad investitori locali ed, inoltre, che la maggioranza del Consiglio di Amministrazione dell'impresa privatizzata deve essere composto da soggetti locali¹⁴⁸.

L'Egitto ha sperimentato per lungo tempo un forte intervento dello stato nell'economia; l'attività del settore privato è stata stimolata a partire dal 1974 con la legge 43- detta anche politica della porta aperta "infitah"- con la concessione di investimenti stranieri.

¹⁴⁷ Khattab M., 1998, Constraints of Privatisation in the Egyptian Experience, draft

¹⁴⁸ DEPRA (Development Economic Policy Reform Analysis Project U.S. International Agency for Development/Egypt 1997) Egypt: A Comparative Study of Foreign Direct Investment Climate, Development Economic Policy Reform Analysis Project and Egyptian Ministry of Economy and International Cooperation, Cairo, Egypt.

Tuttavia, la privatizzazione è stata utilizzata come meccanismo per sviluppare il settore privato, soltanto recentemente.

Durante gli anni novanta, in base all'accordo con l'FMI e con la banca mondiale, sono state implementate diverse politiche di aggiustamento macroeconomico e di liberalizzazione.

In questo quadro complessivo di riforme il programma di privatizzazione è partito nel 1991 disponendo -con la legge 203- la vendita di 314 imprese di proprietà dello stato, tuttavia, questo ambizioso programma è stato attuato molto lentamente, soprattutto a causa della strenua opposizione di alcuni importanti settori dell'opinione pubblica rappresentati nella compagine di governo.

Durante il primo periodo -dal 1993 al 1996- il Ministro delle imprese pubbliche ha fatto affidamento esclusivamente sulla offerta pubblica delle imprese statali più redditizie.

Le imprese pubbliche sono state sottratte al controllo dei singoli ministeri e raggruppate sotto l'egida di una holding che veniva a sua volta controllata dal PEO (Public Enterprise Office).

Il prezzo di offerta è stato determinato congiuntamente da diversi organismi: Comitato Prezzi, Central Auditing Agency, Capital Market Authority e da advisors esterni, questa situazione ha causato un rallentamento del processo di privatizzazione dovuto alla necessità di ricercare un accordo fra i diversi organismi.

La partecipazione di minoranza -fra il 10% ed il 20%- è stata, generalmente, offerta direttamente al mercato ad un prezzo abbastanza basso in modo da incoraggiare la partecipazione pubblica e da rinvigorire la Borsa valori del Cairo e di Alessandria; durante questa fase soltanto 3 imprese sono state vendute ad investitori strategici stranieri¹⁴⁹.

La seconda fase ha avuto effettivamente inizio solamente nel 1997, ed ha visto l'impiego di diversi metodi di vendita destinati a risolvere le necessità delle imprese pubbliche e delle public utilities ancora rimanenti ed ad accelerare il passo del processo di privatizzazione.

Alla fine del 2001 sulle 314 imprese inserite nella lista iniziale soltanto 125 erano state privatizzate per proventi pari a 6,027 milioni di dollari - circa il 3,5% del PIL-¹⁵⁰; di

¹⁴⁹ Sul rapporto fra investimenti diretti esteri e privatizzazioni in Egitto si veda:

Mugione F., 2000, Foreign Direct Investment and Privatization in Egypt, The Arab Bank Review Vol.2 number 1

¹⁵⁰ I progetti ad oggi in corso di realizzazione sono i seguenti:

Misr Hotels;

Shepard's Hotel;

Cleopatra and Shechazade Hotels

Abu Zaabal Fertilizers

queste 59 tramite offerta pubblica, 30 tramite vendita ad investitori strategici e 17 a dipendenti e manager.

L'attuale fase delle privatizzazioni consiste, principalmente, nella apertura dei monopoli e nella vendita delle public utilities -energia, telecomunicazioni, servizi finanziari e trasporti marittimi- attraverso la concessione e precisamente il metodo BOT.

Il processo di privatizzazione egiziano ha evidenziato molti limiti che hanno causato il rallentamento del processo ed un giudizio negativo espresso da osservatori locali ed internazionali.

Le cause di questo risultato negativo sembrano risiedere principalmente nell'inefficienza del sistema legale e nella creazione di un sistema istituzionale complesso e inefficiente¹⁵¹.

3.3.3 Israele

Israele non ha emanato una legge ad hoc per guidare il processo di privatizzazione delle imprese pubbliche; tuttavia nel 1993 il governo ha provveduto ad integrare la Government Company Law del 1975, inserendo una sezione speciale dedicata alla regolamentazione generale del trasferimento delle imprese pubbliche e disponendo l'istituzione di un organismo ad hoc -Privatisation Division- che opera sotto la supervisione del ministero delle finanze ed è responsabile del coordinamento delle attività di privatizzazione.

Le procedure ed i metodi di privatizzazione sono decisi in base ad una valutazione caso per caso fondata sulle necessità e sugli obiettivi che il governo ha fissato.

Le decisioni sono integrate dalla legislazione settoriale che disciplina la privatizzazione di singole imprese - ad esempio la Bezeq Law per la privatizzazione della compagnia telefonica Bezeq.

L'impegno di Israele nel processo di privatizzazione risale al 1986, ma soltanto negli anni novanta sono stati ottenuti significativi progressi: dal 1986 al 1996 il governo ha

NEESAE

Red Sea Contracting

Al Nasr Steel Pipes

Al Nasr Gas and Crystal

Omar Effendi

Nile and Al Ahram Retail Outlets

General Warehouses;

Delta Spinning and Weaving.

Il processo di privatizzazione tipicamente segue queste fasi:

decisione di privatizzare,

preparazione della

¹⁵¹ Belev B., 2000, Privatization in Egypt and Tunisia: Liberal outcomes And/or Liberal Policies?, in Foreign Freedom: Political Control of Privatization and Economic Opening in Egypt and Tunisia, University Press of America, 2000

ricavato 3,6 miliardi di dollari mentre nel 1997 i ricavi hanno ammontato a 2,4 miliardi grazie alla vendita delle due più grandi banche del paese, infine, durante il 1998 i ricavi provenienti dalle imprese privatizzate sono diminuiti a 1,2 miliardi di dollari, nel 2000, secondo fonti governative, sono stati realizzati proventi per 682,057.0 milioni di dollari.

3.3.4 Giordania

La Giordania ha emanato una legge ad hoc per il processo di privatizzazioni soltanto nella seconda metà del 2000 -Privatisation Law n. 25-, con la quale è stato istituito anche l'High Privatization Council; precedentemente, la strategia di privatizzazione del governo, presentata nel 1996 in parlamento, era basata sull'applicazione estensiva della legislazione esistente e sulla promulgazione di legislazioni settoriali e la regolamentazione delle procedure e dei metodi di privatizzazione era delegata alla legislazione settoriale.

Il Governo aveva giustificato questa strategia con la necessità di velocizzare le privatizzazioni, tuttavia, è possibile ritenere che l'obiettivo fosse, almeno in parte, quello di ridurre drasticamente lo scontato dissenso pubblico, dal momento che integrare una legge già esistente è un procedimento che ha un minor impatto sull'opinione pubblica.

Di supporto alla legge del 2000 resta la New Company Law del 1997 la quale contiene disposizioni in merito alla trasformazione delle imprese in nuove entità giuridiche, a vendite, acquisizioni e fusioni ed, inoltre, concede al consiglio dei ministri la capacità giuridica di trasformare tutte le agenzie pubbliche in corporazioni di proprietà pubblica. Di particolare rilievo fra le legislazioni settoriali la Telecommunication Law 1995 e l'Electricity Law del 1996.

In questo contesto la legge del 2000 si è posta come principale obiettivo non tanto quello di fornire gli strumenti per realizzare le privatizzazioni ma piuttosto quello di aggregare in un unico corpus tutte le norme attinenti la disciplina delle privatizzazioni che precedentemente erano disseminate fra varie legislazioni.

Nel 1997 il governo ha liquidato la proprie partecipazioni in tutte le imprese in cui aveva il 5% - o meno- delle quote azionarie.

Al 2002 la Giordania ha ricavato dalle privatizzazioni 596 milioni di dollari, attraverso al privatizzazione di 25 imprese¹⁵².

vendita

Determinazione delle condizioni di vendita

Determinazione delle strategie di vendita

Presentazione al pubblico del programma di privatizzazione.

¹⁵² I progetti di privatizzazioni in corso sono i seguenti:

3.3.5 Libano

Nel 1994 il governo ha annunciato un piano volto a privatizzare alcune public utilities (ferrovie, telefonia, raffinerie petrolifere) per finanziare la ricostruzione post-bellica del paese e per ridurre la pressione dei debiti.

Nel giugno del 1999 il ministero delle poste e telecomunicazioni ha annunciato un piano di privatizzazione della compagnia telefonica Sodetel la quale è stata stimata intorno ai 5 miliardi di dollari ma non è ancora stata venduta.

Fino al 2001 il governo ha ricavato 122 milioni di dollari dalla vendita della Banque du Liban et d'Outre Mer

Le prime legislazioni destinate esclusivamente a disciplinare le privatizzazioni risalgono al giugno di quest'anno e sono a carattere settoriale: Privatisation of Electricité du Liban (giugno 2002), Privatization Law of Oil Sector (luglio 2002) e Telecom Liberalization and Privatization Law (settembre 2002)

3.3.6 Malta

La politica di privatizzazione di Malta è caratterizzata da un approccio controverso.

Successivamente alla privatizzazione di alcune banche – come ad esempio la Bank of Valletta- e altre politiche orientate alla partnership euromediterranea – come ad esempio l'introduzione dell'imposta sul valore aggiunto- portate a termine dal partito nazionale, nel 1996 il nuovo governo guidato da MLP ha bloccato il programma di privatizzazioni ed ha, nuovamente, abolito l'imposta sul valore aggiunto.

Una nuova fase nel programma di privatizzazione è iniziata nel 1998 ma è stata anch'essa caratterizzata dalla contrapposizione delle parti politiche: il MLP interessato a mantenere un maggiore controllo in ogni impresa privatizzata, mentre il PN interessato a favorire il processo di liberalizzazione.

Royal Jordanian Training Center,
Royal Jordanian Air Academy,
Petra Drilling Company,
Jordan Phosphate Mining Company,
Assamra Water Treatment Plant,
Customs Department Warehouses,
Electricity Sector
Postal Sector.

Generalmente il processo di privatizzazione è suddiviso in quattro fasi:
approvazione;

Valutazione ed analisi;

Ristrutturazione (se necessaria)

Applicazione del metodo di vendita selezionato fra quelli consentiti dalla legge.

Nel giugno 1999 lo stato ha venduto il 70% della propria partecipazione nella Mid-Med Bank, la più grande banca del paese, e successivamente ha provveduto alla parziale privatizzazione del monopolio della fornitura dei servizi telefonici.

L'istituzione incaricata di implementare le privatizzazioni è la Privatisation Unit la quale a sua volta è alle dipendenze del ministero delle finanze.

3.3.7 Marocco

La principale legge di riferimento è la Privatisation Law 39/89 la quale stabilisce gli obiettivi e le linee guida per il trasferimento al settore privato delle imprese pubbliche, disciplina le procedure ed i metodi di vendita ed istituisce gli organismi che saranno incaricati di coordinare e seguire le attività di privatizzazione.

Tranne disposizioni contrarie non è richiesta nessuna autorizzazione per privatizzare le singole imprese e, per questo motivo, non esiste nessuna legislazione settoriale o specifica¹⁵³.

La legge del 1989 è stata integrata dalla legge 45 del 1994 che ha apportato alcune modifiche, successivamente, nel 1998, sono stati presentati altri emendamenti.

La Privatisation Law è parte di un quadro legislativo generale e pertanto deve rispettare ed essere coerente con tutta la legislazione che può avere attinenza, anche indiretta, al processo di privatizzazione: ad esempio, la legge sul fallimento, il codice del lavoro, la legge sulle imprese, il codice degli investimenti ecc¹⁵⁴.

L'implementazione del programma di privatizzazione è iniziata formalmente nel 1992 ma soltanto nel 1993 sono state realizzate alcune rilevanti dismissioni, fra queste: hotel, cementifici e due raffinerie petrolifere¹⁵⁵.

Il programma di privatizzazione è stato attuato successivamente ad altre riforme liberali portate a termine negli anni ottanta e destinate ad aprire la struttura economica ed industriale del paese.

¹⁵³ Le fasi fondamentali del processo di privatizzazione sono le seguenti:

Decisione di privatizzare

Inizio del processo: presentazione delle condizioni di vendita alla Transfer Commission per autorizzazione;

Determinazione delle condizioni di vendita : fissazione del prezzo

Campagna pubblicitaria

Valutazione delle offerte

Chiusura della vendita e assegnazione al miglior offerente

Presentazione al pubblico.

¹⁵⁴ Particolare rilevanza ha assunto il processo di riforma del mercato finanziario in preparazione della privatizzazione a questo fine nel 1994 è stata istituita una Commissione per la Sicurezza dei tassi di cambio, successivamente, nel 1995, è avvenuta la privatizzazione della borsa valori di Casablanca e l'emanazione della legislazione per la liberalizzazione dei movimenti di capitale ed, infine, l'approvazione di 13 fondi di investimento di proprietà di investitori istituzionali stranieri.

¹⁵⁵ Ernst U.F.W., N. Edwards, Gladstone D., Gregory P. and Holt T., 1999, Assessing The Impacts of Privatization: The Experience of Morocco, Abt Associated Inc./USAID,

Un allegato alla legge 39 fornisce i nominativi e le direttive per la privatizzazione di 77 imprese e di 37 hotel per un totale di 117 compagnie pubbliche.

Al 2001 sono state vendute 82 imprese di cui 17 ad investitori esteri principalmente tramite vendita diretta per un ricavo totale di 5,425.5 milioni di dollari .

I metodi di privatizzazione adottati sono la vendita presso la Borsa valori di Casablanca, la vendita diretta, la negoziazione privata e la vendita ai dipendenti, i principali settori privatizzati sono stati cementifici, banche, assicurazioni, raffinerie ed hotel.

3.3.8 Siria

Nella seconda metà degli anni sessanta una parte cospicua delle organizzazioni private furono nazionalizzate entrando, così, a far parte delle proprietà dello stato, da quel momento fino ad oggi lo stato con le proprie imprese ha rappresentato il solo investitore nei settori strategici quali il petrolio e l'energia.

Il settore pubblico e l'apparato amministrativo rappresentano il primo "datore di lavoro" del paese impiegando più del 25% della forza lavoro.

Nonostante la quasi totale assenza del settore privato l'economia siriana, per un lungo periodo di tempo - anni 70 e 80 - , è cresciuta mediamente del 10% annuo; fondamentale, fra i fattori che hanno contribuito alla crescita, il boom petrolifero che ha creato occupazione e determinato l'alleanza con l'Unione Sovietica.

Il successivo crollo dell'Unione Sovietica ha segnato l'inizio della crisi economica siriana che è stata successivamente aggravata dalla guerra del golfo.

Nei primi anni novanta sulla scorta della crisi economica interna e della contestuale apertura all'economia di mercato degli altri paesi dell'area anche la Siria ha emanato una legislazione di incentivo all'attrazione di investimenti esteri (Law No.10/1991) che tuttavia, non ha portato i risultati attesi dal momento che sono stati investiti nel paese soltanto 700 milioni di dollari e sono stati creati non più di 8 mila posti di lavoro.

L'insuccesso della politica di attrazione degli investimenti ha diverse motivazioni: fra le quali l'assenza di trasparenza, la presenza di un sistema burocratico complesso e macchinoso nonché la mancanza di una effettiva tutela della proprietà.

Nonostante la necessità di una riforma economica orientata al mercato sia stata identificata, da ormai dieci anni, come il primo obiettivo del governo quest'ultimo ha mantenuto un atteggiamento ambiguo volto, principalmente, a tutelare gli interessi della classe dirigente interna.

Le ragioni di questo comportamento risiedono in primo luogo nel timore che aprire il mercato agli investitori esteri significhi consentire alle multinazionali straniere di prendere il pieno controllo dell'economia nazionale ed, in secondo luogo, nel dissenso dell'opinione pubblica alimentato dai licenziamenti dei lavoratori in esubero,

La mancanza della concreta volontà politica di riformare l'economia del paese ha determinato l'assenza di un programma di privatizzazione tuttora escluso.

In questo senso il presidente Hafez Assad nel proprio discorso di insediamento all'assemblea popolare del maggio 1999 pur enfatizzando la riforma economica come necessaria nel processo di modernizzazione dello stato ha dichiarato di voler optare per un "change through continuity".

Con l'avvento del figlio Bashar al Assad la posizione del governo sta gradualmente cambiando e il governo sta disegnando, con il supporto tecnico degli organismi internazionali, una riforma del quadro legale volta a creare nuove opportunità di investimento per i privati e alla apertura agli investitori esteri di alcuni settori – in particolare telecomunicazioni e turismo-¹⁵⁶.

Tuttavia, la posizione espressa dal Governo resta, a tutt'oggi, di rifiuto della "privatizzazione" delle imprese pubbliche come strategia praticabile e idonea .

3.3.9 Tunisia

Il quadro giuridico che disciplina il programma di privatizzazione delle imprese pubbliche si basa sulla legge 9 del 1989 che ne autorizza il trasferimento al settore privato e ne disciplina il processo per linee generali senza addentrarsi nella definizione delle procedure e dei metodi di privatizzazione essendo, questi ultimi, lasciati alla scelta, effettuata caso per caso, degli organi preposti al governo dell'intero processo di privatizzazione.

Questa legge è stata successivamente emendata e completata dalla legge 102 del 1994, con la quale si è concesso al Governo di vendere in borsa blocchi di azioni e di istituire una golden shares a favore dello stesso, ed ancora, nel 1996, dalla legge 74 che ha ridefinito quali imprese possano essere considerate pubbliche.

L'istituzione degli organismi istituzionali preposti al governo del processo di privatizzazione e le loro competenze sono state definite attraverso l'emanazione di appositi decreti quali il no.1225 del 1996 per la direzione generale della privatizzazione e il no.410 del 1997 per il CAREPP ed il Comitato Tecnico di Privatizzazione.

¹⁵⁶ Khoury R, 2002, Privatization can help if done right, The Daily Star online, 25/7/2002

Nel 1987, con il supporto di World Bank, il governo tunisino ha adottato un programma per ridurre il peso del settore pubblico (30% del totale valore aggiunto e il 33% dell'occupazione) attraverso una ristrutturazione e privatizzazione delle imprese piccole e medie, principalmente nei settori del tessile, del turismo, e dell'edilizia.

Il programma ha ottenuto risultati modesti, e ha portato alla privatizzazione di 48 piccole imprese nel periodo 87-94, generando circa 80 milioni di dollari.

Alla fine del programma rimanevano ancora 232 imprese pubbliche.

Nel 1996 è stato preparato un secondo e più ambizioso programma di privatizzazione con l'obiettivo di privatizzare o chiudere 63 imprese pubbliche, per un valore totale dei beni stimato in USD 1,4 miliardi.

Tra il 1987 ed il 2001 sono state privatizzate 109 imprese -di cui 15 sono andate ad investitori stranieri- che hanno generato profitti per 1,612.8 milioni di dollari.

Più di 300 milioni di dollari sono stati collegati alla privatizzazione di 2 cementifici.

I settori maggiormente coinvolti nelle privatizzazioni sono stati cemento (85% dei ricavi fra il 1998 ed il 1999), turismo ed industrie chimiche ed elettroniche.

3.3.10 Turchia

La Legge no.2983 del 1984, pur essendo il primo testo normativo collegato al programma di privatizzazione, non è il quadro normativo di riferimento, dal momento che quest'ultimo fu elaborato soltanto due anni dopo, nel 1986, quando fu emanata la Legge no.3291, con la quale si autorizzava il Consiglio dei Ministri a decidere sul trasferimento delle imprese pubbliche alla PPA (Public Participation Administration).

Il quadro legislativo è stato profondamente riformato nel 1994, con l'approvazione della legge no.4046 che si occupa di tutti gli aspetti della privatizzazione in modo completo e dettagliato.

Il testo normativo, infatti, stabilisce i principi fondamentali del processo di privatizzazione, dispone l'istituzione degli organismi preposti al governo del programma di privatizzazione, nonché i loro diritti e doveri, elenca i metodi di privatizzazione e i metodi d'asta ammessi, regola gli eventuali vantaggi fiscali accordati ai compratori e il trattamento dei lavoratori delle imprese pubbliche¹⁵⁷.

La nuova legge ha istituito un Fondo di Privatizzazione e stabilisce la destinazione dei profitti della privatizzazione (non possono essere usati per finanziare spese di bilancio

¹⁵⁷ Ectuna O., 1998, Constraints Of Privatization: The Turkish Case, Mediterranean Development Forum September 1998.

ma devono essere stanziati per pagare le spese di privatizzazione, per finanziare progetti di infrastrutture selezionati, o per estinguere il debito attuale).

La legge del 1994 predispone la creazione di azioni privilegiate dello Stato per settori strategici al fine di prevenire gli effetti negativi risultanti da posizioni monopolistiche che potrebbero insorgere.

Una grande difficoltà che ha reso critica la partecipazione straniera nei progetti di privatizzazione delle infrastrutture è stata rappresentata dall'articolo 155 della Costituzione Turca, che concede alla Corte Amministrativa l'autorità di rivedere gli accordi di concessione tra lo Stato ed enti privati, e di rifiutare la possibilità di un arbitrato internazionale qualora sorga un contenzioso, interpretando queste clausole come infrazioni della sovranità Turca.

Dal 1985, 153 imprese sono entrate a far parte del portfolio della Privatisation Authority, di queste, 109 sono state vendute.

Il programma di privatizzazione ha avuto inizio con la vendita di alcuni stabilimenti, da ultimare o ristrutturare, al settore privato, ed è continuata ad un ritmo relativamente lento tramite vendite in blocco di alcune piccole imprese agro-industriali e di cementifici.

Man mano che il principale obiettivo della privatizzazione si spostava verso il la promozione della proprietà azionaria diffusa tra il pubblico Turco, l'offerta pubblica per la partecipazione di minoranza divenne sempre più comune.

Dopo il 1992, cambiamenti nella gestione e nella struttura della PA hanno dato nuovo impeto al programma di privatizzazione ma il processo è tornato nuovamente a rallentare nel 1995 a causa dell'ambiente politico incerto e di un numero elevato di aste e vendite finali che sono state bloccate dall'incapacità del PHC di arrivare ad una decisione unanime.

Sebbene l'impatto del programma di dismissione del mercato del lavoro sia stato finora limitato, il programma di privatizzazione rimane invisibile ai sindacati.

Il programma degli anni 1998-2000 è stato finalizzato a completare le vendite delle imprese nel portfolio, con la privatizzazione delle banche di stato Etibank, IS Bank, e della POAS, la principale impresa di distribuzione e marketing di prodotti petroliferi.

Il programma ha compreso anche la vendita di una quota di minoranza di Turkish Airlines, di Erdemir ed Isdemir, entrambe produttrici di acciaio, così come di alcuni stabilimenti petrolchimici e di due raffinerie petrolifere: Pektim e Tupras..

A fine 2001 229 imprese erano state privatizzate per profitti pari a 4,809.9 milioni di dollari.

3.4 La valutazione del quadro legale di disciplina del processo di privatizzazione

Per quanto concerne l'analisi temporale sembra possibile dividere il processo di privatizzazione dei paesi dell'area mediterranea in tre periodi: anni 80, prima metà degli anni 90 e seconda metà.

La "partenza anticipata" della Turchia rispetto agli altri paesi trova una spiegazione nella vocazione europea del paese -l'ambizione di entrare a far parte dell'Unione Europea- ciò ha fatto sì che, nonostante il dissenso della popolazione per il programma di privatizzazioni, la Turchia sia comunque partita con il progetto di riforma economica.

Tuttavia, in termini generali, il processo di privatizzazione è partito soltanto negli anni 90 quando gli altri grandi paesi dell'area -Tunisia, Marocco Egitto ed Israele- hanno formulato i programmi ed emanato, o emendato, le proprie legislazioni.

I restanti paesi giungono a creare un quadro legale di sostegno alle privatizzazioni soltanto successivamente al 1995.

In questo senso il processo di avvicinamento all'Europa, culminato nella Conferenza di Barcellona pare rappresentare il momento di standardizzazione volto ad avvicinare i comportamenti economici ed istituzionali dei paesi dell'area mediterranea ai paesi membri dell'Unione Europea.

Successivamente alla conferenza di Barcellona i paesi MED sono stati forzati a dover rispondere alla domanda "in or out?" che ha determinato un cambiamento del punto di vista della strategia politica ed ha, conseguentemente, attivato un processo di riforma economica e legale giustificato dal fatto di dover divenire capaci di sostenere l'eventuale processo di avvicinamento all'Europa o, al contrario, di dover divenire competitori reali per i paesi europei.

L'analisi dell'evoluzione legislativa evidenzia inoltre una sorta di effetto "domino" dei paesi mediterranei i quali piuttosto che guardare alla performance delle altre aree emergenti hanno guardato almeno per ciò che concerne il quadro legale al proprio interno, ovvero alla necessità di rimanere competitivi fra loro.

Questo forte collegamento ha indotto un effetto a catena nella scelta della strategia politica e di conseguenza nei metodi utilizzati per raggiungere gli obiettivi.

Tuttavia, anche indipendentemente dalle ragioni che hanno indotto il processo di trasformazione, l'armonizzazione degli strumenti legali rappresenta un importante segnale di apertura del paese, dal momento che procedure standardizzate consentono agli investitori, in particolare stranieri, di compiere le proprie transazioni in un modo più semplice e sicuro.

Per quanto concerne il quadro istituzionale di governo del processo di privatizzazione si è osservato che, nonostante tutti i paesi abbiano disegnato un sistema di organismi volti alla individuazione delle strategie o all'implementazione delle privatizzazioni, i risultati, in termini di efficienza, sono stati eterogenei.

Infine, l'analisi della legislazione ha rivelato come, in alcuni paesi, tuttora permangano restrizioni per gli investimenti esteri od esclusioni della proprietà privata da alcuni settori considerati strategici per l'economia nazionale.

Osserviamo, dunque, che anche in questo caso, come per l'analisi del quadro macro-legale, è possibile esprimere un primo giudizio sull'attività dei paesi che ci conduce a distinguerli in tre gruppi.

Marocco e Tunisia hanno emanato una legislazione efficiente capace di disciplinare il processo di privatizzazione senza la necessità di modifiche sostanziali, il sistema istituzionale funziona correttamente, gli organismi hanno competenze ben determinate, non sono presenti settori esclusi agli investimenti né esclusioni per investitori esteri

Israele, per quanto abbia utilizzato una strategia del tutto differente a quella di Marocco e Tunisia, non avendo emanato una legislazione ad hoc, ha ottenuto i migliori risultati dell'area mediterranea in termini di profitti, la scelta di non emanare una legge ad hoc è stata determinata dalla volontà di velocizzare il processo di privatizzazione e di semplificare le procedure burocratiche e ciò ha incrementato la presenza di investitori esteri.

La Giordania, ha emanato soltanto recentemente una normativa ad hoc per le privatizzazioni, tuttavia, anche precedentemente al 2000, sono stati conseguiti alcuni risultati positivi, il processo, perciò, è in corso d'opera.

Turchia ed Egitto non hanno realizzato un quadro legale efficiente pagandone le conseguenze in termini di lentezza del processo di privatizzazione e di difficoltà legate alla attività degli organismi preposti all'implementazione del processo.

Rispetto alle grandi potenzialità dei due paesi i risultati sia in termini di profitto che di quantità di imprese privatizzate non sono stati positivi.

Il Libano è, oggi, in una fase interlocutoria infatti fino ad ora ha privatizzato una sola impresa ma in considerazione del fatto che la proprietà è andata in mano a stranieri si può presumere che il paese intenda procedere verso una effettiva liberalizzazione dell'economia

L'Algeria ha emanato una normativa inefficiente sia perché permangono restrizioni quanto perché il quadro istituzionale si è rivelato confuso e incapace di gestire l'implementazione delle privatizzazioni

Malta e Cipro, anche in considerazione delle caratteristiche economiche interne non hanno realizzato un programma di privatizzazione e così, seppur per ragioni differenti, anche Siria e Palestina.

Conclusioni sul quadro istituzionale e legale dei paesi dell'area mediterranea

Abbiamo affrontato l'analisi del quadro legale generale, ovvero dell'insieme di norme e regolamenti che disciplinano il comportamento degli operatori economici; successivamente abbiamo, focalizzato la nostra attenzione sul quadro legale che direttamente disciplina il processo di privatizzazione analizzando in dettaglio gli strumenti giuridici.

I due aspetti sono fra loro strettamente connessi, ciò in virtù del fatto che le imprese, una volta privatizzate, trovano la propria collocazione naturale all'interno del mercato e di conseguenza operano in base alle stesse norme giuridiche delle imprese private.

Ancora il quadro legale è un utile strumento per valutare il processo di liberalizzazione dell'economia e la trasformazione delle aree emergenti.

Infatti, un apparato normativo inefficiente e complesso è un fenomeno che tipicamente si verifica laddove vi siano paesi in condizione di arretratezza culturale o sociale, oppure, ancora, dove si sia in presenza di regimi politici non democratici.

Possiamo, in questa sede, tentare alcune prime valutazioni sull'efficienza del sistema legale dei paesi dell'area mediterranea.

È indubbio che negli anni 90 abbia avuto inizio una trasformazione dell'assetto economico, sociale ed istituzionale dei paesi di quest'area.

Questo fatto è dimostrato sia dall'osservazione degli strumenti legali destinati alle imprese sia, in particolare, dalla legislazione di incentivo agli investimenti esteri che tutti i paesi hanno introdotto.

Ad esempio la tutela dei diritti di proprietà, sia materiali che intellettuali incide in modo sostanziale sulla valutazione degli investitori che, per operare, necessitano di nutrire fiducia nel mercato e di essere rassicurati sul fatto che il sistema garantisca la "certezza del diritto" ovvero l'applicazione delle norme già in vigore.

Un secondo punto sostanziale attiene il grado di liberalizzazione del mercato e dell'economia.

Da questo punto di vista divengono fondamentali le norme che garantiscono la libertà di movimento dei capitali, delle persone e dei beni.

Infatti, un sistema in cui il trasferimento degli utili non è consentito difficilmente può attrarre investitori, siano essi locali o esteri, dal momento che sarebbero disincentivati dall'investire in una attività economica dalla quale difficilmente potrebbero uscire.

Ulteriori riflessioni sono legate alle politiche sociali ed in particolar modo alla politica del lavoro, dal momento che la valutazione dell'investitore non si basa soltanto sul costo del lavoro ma anche sulla politica occupazionale e sulla presenza dei sindacati.

Infatti, se da una parte il costo del lavoro nelle aree emergenti è mediamente inferiore al costo del lavoro nei paesi industrializzati, d'altra parte la scarsa dimestichezza dei lavoratori con tecniche produttive tecnologicamente innovative fa sì che la formazione e l'apprendimento abbiano un costo molto elevato.

Sarà perciò necessario che le politiche occupazionali siano flessibili e non rivolte esclusivamente alla tutela del lavoratore; in questo senso il caso delle privatizzazioni diviene, frequentemente, emblematico: il governo impone all'acquirente dell'impresa privatizzata la sottoscrizione di un accordo che lo vincoli al mantenimento dello stesso numero di occupati e ciò si traduce nell'impossibilità di migliorare la performance dell'impresa.

Osservando le norme promulgate dai paesi del mediterraneo, ciò che sembra stonare è l'assenza di una reale strategia di riforma dell'ambiente legale; in altre parole, pare che fra gli strumenti in vigore si formino "corridoi vuoti", ovvero aree e problematiche non coperte da strumenti legislativi.

Fra queste, a puro titolo esemplificativo, citiamo la sicurezza sul lavoro, la normativa ambientale, ed anche gli stessi diritti di proprietà intellettuale la cui tutela, il più delle volte, è demandata a norme di carattere internazionale ed, infine, la legislazione attinente le nuove tecnologie: la protezione del software, la regolamentazione del commercio elettronico nonché del business to business.

Vero è, d'altro canto, che in molti dei paesi dell'area sono presenti organismi che da semplici enti di promozione degli investimenti -il cui compito era principalmente quello di "informare" l'investitore, abbassando in questo modo gli alti costi di transazione- si sono andati trasformando in soggetti attivi che operano all'interno del mercato per valorizzarne le risorse, ovvero in grado di fornire servizi reali alle imprese seguendole

Appendice

Tab. 3.1 Legislazione emanata in materia di privatizzazioni

Country	Legislation	Provisions of the Law
ALGERIA	Ordinance 22/1995	On privatisation in general
	Decree 105/1996	Function and powers of control commission
	Decree 106/1996	Function and powers of Institution
	Decree 133/1996	Conditions and methods of specific action
	Decree 134/1996	Methods and conditions of purchase of shares by the public
	Decree 336/1996	On real estate of public enterprises
	Ordinance 12/1997	On privatisation modification and completion of ordinance 22/1995
	Decree 329/1997	Establishes conditions purchasers must respect to obtain specific advantages
	Directive 2/1997	Rules for transfer to employees
	Directive 3/1997	Rules for transfer to employees
CYPRUS	Decision May 1998	
EGYPT	Law No. 203/1991	Legal framework for the privatisation with enactment of the public Business Sector law (amends Law no. 12/1996) regarding establishment of Egypt's Electricity Authority and some provisions regarding distribution companies and stations for generating electricity (enables the GOE to sell minority shares of electricity distribution firms to foreign investors)
	Law No. 18/1998	
	Law No. 19/1998	Transfer the National telecommunication Authority into a joint stock company
	Law No. 89/1998	Concerns the tender and bidding process, and requires the GOE to consider both price and best value in bid selection
	Law No. 155/1998	Organizes the participation of the private sector in the capital of public sector banks (stipulates the privatisation of one of the four public banks)
	Law No. 156/1998	Removes the 49% ceiling on foreign ownership of insurance firms and removes the restriction which prohibited foreign nationals from serving as corporate officers
	Decree No. 2879/1997	Establishes a committee to study a privatisation topics

Tab. 3.2 Legislazione emanata in materia di privatizzazioni

COUNTRY	Legislations	Provisions of the Law
ISRAEL	Bezeq Law 1990 Bank Shares Arrangement Law 1993 Amendment to the Government Company Law 1993	Privatisation procedure of BEZEQ (Israel's domestic telephone companies) Agreement on methods of sales of shares in public banks Added a new section dealing with privatisation and provides for more efficient tools for implementing it.
JORDAN	Securities Law 1996 Antitrust Law 1996 New Company Law 1997 Privatisation Law 25/2000 Telecommunications Law Freeport Law Public Power Law	Reform of the Amman Fiscal Market Provisions on the public offering and sales, transformation on company through new forms, dissolution and liquidation of companies, bond issues, merger and acquisition. The law allows the Council of Ministries to convert any public corporation into a government-owned shareholding company
LEBANON	Privatisation of Electricité du Liban (giugno 2002) Privatization Law of Oil Sector (luglio 2002) Telecom Liberalization and Privatization Law (settembre 2002)	
MALTA	Does not have any specific legislation on privatisation	
MOROCCO	Law No. 39/1989 Law No. 45/1994 Law no.34/1998	authorising the transfer of public enterprises for a private sector amends Law 39/1989 amends and completes Law No 39/1989
TUNISIA	Law No. 9/1989 Law No.102/1994 Law No.74/1996 Decree No 1225/96 Decree No 410/1997	concerning participation in state companies amends and completes Law No.9/1989 amends and completes Law No.9/1989 Set up General Management of Privatisation Set up the Privatisation Technical Committee
TURKEY	Law No 2983/1984 Law No. 3291/1986 Statutory Decree No 473/1992 Law No. 4046/1994	First related regulations The council of Ministers authorizes to give decision on the transfer of SOE's to the PPA and the High Planning council is authorized to decide the transfer of partially state-owned companies and subsidiaries to the PPA for privatisation PPHC is authorized to approve privatisation transactions Contains provisions related to the establishment of the PHC (Privatisation High Council) and the PA (Privatisation Administration), Privatisation Fund

Tab. 3.3 Struttura Istituzionale

COUNTRY	Bodies for Implementation	Assignments of the Bodies
ALGERIA	Total privatisation Min. Industry and Restructuring Institution	Global strategy: proposes to Government privatisation plan; makes plan operative and proposes procedures and means of transfer
	Privatisation Council	Implements program; assesses or has assessment done of each enterprise's value and evaluates and selects offers
	Control Commission	Checks conformity of all operations, guarantees transparency and approves Council's assessment report
	Partial Privatisation Holding	Invested with all property rights of the shares transferred to them
CYPRUS	Council of Ministers: Ministerial Committee	Approves a privatisation plan Examines the best method for selling off shares
EGYPT	MPE (Ministry of Public Enterprises)	Responsible for all reform aspects of public enterprises including privatisation
	MPC (Ministerial Privatisation Committee)	Coordinates the activities of the ministries involved in the privatisation process, identifying and resolving impediments to privatisation and expediting the sales decision-making process
	PEO (Public Enterprises Office)	Assists the MPE and acts as a coordinator for the privatisation and restructuring programs. It is the guiding force for the entire privatisation and restructuring plan and the link between GOE and HCs
	QC (Quatro Committee)	The QC's responsibilities concerning IPO include suggesting and approving privatisation strategies, reviewing technical assessments, evaluating market values of companies, suggesting fair prices for IPO
	HCs (Holding Companies)	The ownership and management of 314 public sector companies were transferred from the ministries to 17 HC. HCs are primarily responsible for organizing the sale of their constituent SOEs

Tab. 3.4 Struttura Istituzionale

COUNTRY	Bodies for Implementation	Assignments of the Bodies
ISRAEL	Ministerial Committee on Privatisation Government Companies Authority (GCA) Privatisation Division	Chaired by the Prime Minister, approves the privatisation process Operates within the framework of the Ministry of Finance, is responsible for supervising government-owned companies, decides a plan to privatise and submits recommendations to the Government ministry directly responsible for each SOEs. Within the GCA, is responsible for coordinating privatisation activities Approves the privatisation method and the purchaser
JORDAN	Privatization Council Steering Committees Technical Committees Special Tendering Committees Executive Privatisation Commission	Approves a privatisation strategy Monitoraggio e supervisione della fase di implementazione Affianca lo Steering Com. nelle valutazioni tecniche Progetta e supervisione le aste pubbliche, valuta le offerte Set up in 1996, is based on and reports to the Prime Minister, formulates a privatisation strategy and implements a privatisation program
LEBANON	High Council for Privatisation	Set up in 2000
MALTA	Privatisation Unit	internal unit of the Ministry of Finance
MOROCCO	Minister of Privatisation Transfer Commission Valuation Authority	Has responsibility for managing the process Chooses the transaction structure most appropriate for a given company. Advisory role, and formally approves the sales Sets the minimum price below which privatisation cannot take place
TUNISIA	Ministere du Developpment Economique CAREPP Comitee Technique de Privatisation Marchant Bank	General management of privatisation process, develops strategy, elaborates, and presents implementation program (Commission d'Assainissement et de Restructuration des Entreprises à Participations Publiques) presided over by the Prime Minister Studies technical aspects of privatisation and presents a report to the CAREPP The Minister of Economic Development selects for each case a merchant bank to be entrusted with the evaluation of the enterprise to be privatised
TURKEY	Prime Ministry PHC (Privatisation High Council) PA (Privatisation Administration) Value Assessment Commission Tender commission	Takes decisions to include the companies within the scope of privatisation, decides on the method of privatisation and approves the final transfer procedures Executes the decision of the council, realizes all necessary procedures for the privatisation of the organizations, determines the amount of stock capital of organizations, manages the Privatisation Fund Assesses value and is responsible for privatisation proceedings of the organization in the scope of privatisation Bidding proceedings related to the application of the tender method are carried out by this commission

Capitolo 4

Le privatizzazioni nel Mediterraneo – il trend, i settori, i metodi, gli stranieri.

4.1 Il trend

L'analisi del trend delle privatizzazioni nel mediterraneo (tab.4.1, fig.1) rivela una decisa coerenza con la sequenza temporale dell'emanazione della legislazione ad hoc.

Dal 1988 al 1992 le privatizzazioni effettuate nell'area mediterranea si restringono alle operazioni effettuate da due soli paesi: Turchia e Tunisia, le quali hanno anticipato gli altri paesi dell'area nell'implementare il processo di privatizzazione (fig.2; fig.3; fig.4).

Mentre al contrario si nota l'assenza del Marocco nonostante la sua legislazione risalga, anch'essa, agli anni ottanta.

Perché Turchia e Tunisia e perché l'assenza del Marocco?

La legislazione della Tunisia fin dalla sua prima emanazione si è rivelata una legge efficiente riprova di questo risiede nel fatto che i successivi emendamenti non hanno modificato il corpus centrale della legislazione del 1989 che è stato conservato¹⁵⁸.

In secondo luogo, nel 1986 ha avuto inizio un periodo di riforme volte ad un aggiustamento strutturale all'interno del quale le privatizzazioni sono state indicate come un obiettivo sostanziale¹⁵⁹.

La Turchia, ha iniziato il processo di privatizzazione con l'avvento sulla scena politica di Turgut Ozal che già nella propria campagna elettorale del 1983 lamentava l'eccessiva presenza dello stato nell'economia, così, successivamente alla sua elezione, nel 1984, è stata emanata la prima legge per la dismissione delle imprese pubbliche¹⁶⁰.

Successivamente alla riforma della legislazione nel 1994 si è aperta una nuova fase che ha portato alla privatizzazione di 116 imprese; tuttavia, dal 1999, la Turchia ha rallentato il processo di privatizzazione, e, nel 2001, ad esempio, la privatizzazione della compagnia aerea di bandiera è stata abbandonata dal momento che l'asta pubblica è andata deserta¹⁶¹.

Il Marocco ha percorso una strada diversa e, pur avendo emanato una prima legge nel 1989, prima di attuare il programma di vendita delle imprese pubbliche, ha scelto di concentrarsi sull'adeguamento del quadro finanziario e legale, con particolare attenzione alle modalità di sostegno agli investimenti stranieri¹⁶².

¹⁵⁸ USAID, *International Business & Technical Consultants, 1996, 1997 and 1998*

¹⁵⁹ Postel Eric G. and T. Davis, 1997, *Tunisia – Enter a New Phase*, Panacea Partners Ltd

¹⁶⁰ Seven B., 2000, *Legal and Institutional Framework of Privatisation in Turkey*

¹⁶¹ BBC News, *Turkey's Economic Plan Suffers Blow*, 30 March, 2001.

¹⁶² WTO, 1996, *Trade Policy Reviews: Second Press Release and Chairpersons's Conclusions- Marocco: January*

Tra il 1985 ed il 1992 il governo marocchino ha emanato alcune leggi finalizzate alla politica di investimento e destinate, in particolar modo, alla concessione agli investitori stranieri dello stesso trattamento destinato alle imprese locali.

Soltanto successivamente all'attuazione di queste riforme, il piano delle privatizzazioni è stato reso esecutivo e, nello stesso tempo, anche la legislazione è stata modificata, allo scopo di renderla coerente con il nuovo quadro legale globale¹⁶³, dal momento che uno degli obiettivi principali delle privatizzazioni è stato quello di attrarre gli investimenti esteri¹⁶⁴.

Sempre nel 1993 anche l'Egitto attua il proprio programma di privatizzazione; tuttavia, l'attività diviene intensa soltanto nella seconda metà degli anni novanta -96/99- quando vengono privatizzate 95 imprese delle 125 complessivamente privatizzate.

Nel 1995 la Giordania, pur in assenza di una legislazione ad hoc, vende una prima impresa, ciononostante, fino a fine 1998 avrà privatizzato soltanto nove imprese, emanando per ciascuna di esse una legislazione ad hoc; nel 1999 il numero delle privatizzazioni cresce esponenzialmente, e ciò pare essere il segnale di un nuovo approccio e di una spinta decisa verso la denazionalizzazione dell'economia che ha portato nel 2000 all'emanazione di una legislazione generale per l'attuazione delle privatizzazioni.

Nel 1996, l'Algeria, in seguito all'ordinanza del 1995, ha iniziato a muovere i primi passi privatizzando una impresa, il processo, particolarmente complesso anche in virtù della situazione politica del paese, ha portato fino a fine 2001 esclusivamente alla privatizzazione di 5 imprese.

Nel 1998 il Libano, attraverso una legge ad hoc ha privatizzato una prima impresa.

¹⁶³ Bekaert G. and R.Campbell, 2000, *Morocco Major Political and Economic Events Chronology of Economic, Political and Financial Events in Emerging Markets*.

¹⁶⁴ Arabic News.com, "Morocco's privatization plans attract international interest", *Morocco-USA, Economics, 1999*

Banca Dati MED Countries Privatisation– ISLA Bocconi –Femise Network

La banca dati contiene informazioni dettagliate sulle operazioni di dismissione e privatizzazione delle imprese pubbliche nei paesi della regione mediterranea. Il periodo analizzato va dal 1988 al 2002 e riguarda specificamente Algeria, Egitto, Giordania, Marocco, Tunisia e Turchia. Per la raccolta delle informazioni primarie si è fatto riferimento alle fonti originali dei Ministeri o delle Agenzie di Privatizzazione. Il materiale non si prestava ad una analisi statistica, perché costituito da elenchi di imprese. Si è allora proceduto alla loro armonizzazione per consentire la comparazione e il trattamento analitico con il supporto del software Excel.

Le integrazioni hanno riguardato l'individuazione del settore operativo dell'impresa privatizzata, e la sua codificazione secondo i criteri NACE, l'individuazione del metodo utilizzato per la cessione, l'individuazione dell'acquirente e delle condizioni economiche (quota di proprietà, mezzi finanziari impegnati) della negoziazione.

In totale la banca dati contiene 576 imprese, ovvero la totalità delle imprese pubbliche (SOE) privatizzate. Sono state escluse le cosiddette piccole privatizzazioni che riguardano il commercio e i servizi.

Metodologia

I dati originali raccolti sono stati organizzati per:

- Anno
- Paese host
- Impresa ceduta
- Metodi di cessione o dismissione
- Acquirente (inclusa la nazionalità)
- Settore (Classificazione NACE)
- Quota di capitale sociale ceduta
- Proventi della cessione (in milioni di USD, distinguendo anche gli apporti dall'estero)

Fonti primarie

- Privatization Transaction Data – World Bank – Development Economic Prospects
www.privatizationlink.com
- Carana Corporation/USAID www.carana.com/pcsu
- Ministero delle Privatizzazioni Marocco – www.minpriv.gov.ma
- Turchia, The Privatisation Administration, www.oib.org
- Tunisia, Ufficio Statistico, www.tunisieinfo.com/privatisation/statistique.html
- Informazioni direttamente raccolte in loco dall'autore

Integrate con informazioni secondarie tratte dalla stampa locale o da analisi di istituti incaricati della valutazione e del monitoraggio.

Periodo Temporale

I dati attengono agli anni 1988/2002

4.2 I settori

La scelta dei settori "privatizzabili" è determinata da differenti ragioni di ordine strategico, strettamente collegate alla situazione economica del paese e agli obiettivi dei governi.

I paesi del Mediterraneo hanno scelto di aprire ai privati soltanto determinati settori, con l'esclusione -parziale o totale- di altri (fig. 5, fig.6, fig.7).

Le ragioni che giustificano la scarsa presenza di privatizzazioni -o la loro assenza- in alcuni settori sono essenzialmente due:

- ragioni legate al riflesso sociale della eventuale privatizzazione;
- ruolo strategico di alcune imprese all'interno dell'economia del paese.

Agricoltura e Pesca:

Le privatizzazioni di imprese appartenenti a questo settore ammontano al 2% del totale e sono prevalentemente concentrate in Turchia, Egitto -che ha venduto ai propri agricoltori- e Tunisia; le ragioni di questa, sostanziale, esclusione del settore agricolo sembrano le seguenti: un alto livello di occupazione -la ristrutturazione delle imprese privatizzate causerebbe un livello di disoccupazione molto alto- la necessità di continuare a fissare i prezzi di mercato dei prodotti agricoli -prima fonte di sostentamento per le popolazioni- e la presenza di una imprenditoria agricola privata.

Minerario

Turchia e Marocco hanno aperto il settore minerario privatizzando rispettivamente 7 e 4 imprese.

Tuttavia, la scelta generale è di mantenere il settore minerario sotto il controllo statale, ciò in virtù del ruolo strategico dell'attività estrattiva.

In questo senso, ad esempio, la Giordania esclude espressamente la partecipazione privata in questo settore¹⁶⁵ e l'Algeria apre soltanto a partnership con imprese straniere, ma esclusivamente destinate al trasferimento tecnologico¹⁶⁶

Anche le 7 privatizzazioni della Turchia appaiono scarsamente rilevanti una volta tenuto in considerazione, in primo luogo, che la Turchia è fra i più importanti esportatori al mondo di gas e minerali e possiede circa 4,400 depositi minerari e, in secondo luogo, che il settore pubblico resta dominante nell'estrazione del gas e dei minerali metalliferi mentre le imprese private si concentrano nella produzione industriale di metallo.

¹⁶⁵ Embassy of the Hashemite Kingdom of Jordan, Washington DC, Commercial Guide, www.jordanembassyus.org/new/commercial/opportunities.shtml,

¹⁶⁶ Ministère de l'Énergie et des Mines, <http://www.mcm-algeria.org>

Energia

Nel settore energetico sono state privatizzate 22 imprese principalmente attraverso la vendita diretta e la licitazione privata.

Non sono presenti investitori esteri, ciò sembra da ricercarsi nell'obiettivo di mantenere la proprietà in mano locale.

Recenti ricerche hanno dimostrato che il settore dell'energia nei paesi del mediterraneo permane in condizione di monopolio e che vi è una sostanziale interferenza del governo nell'operatività delle imprese,

Inoltre, ad esclusione della Turchia gli investimenti pubblici in questo settore restano modesti ed ancora di più lo sono stati gli investimenti privati effettuati tra il 1990 ed il 1997¹⁶⁷.

Costruzioni

Il settore delle costruzioni è stato privatizzato soltanto da Tunisia ed Egitto, anche in questo caso la proprietà è andata ad investitori locali; soltanto in Egitto due imprese vendute attraverso offerta pubblica sono state acquistate da investitori locali e stranieri.

Il metodo utilizzato è stato, prevalentemente, quello della offerta pubblica.

Commercio

Le imprese commerciali sono state vendute prevalentemente a investitori locali attraverso la vendita diretta o l'offerta pubblica

Turismo

La privatizzazione di hotel e ristoranti rappresenta uno dei settori in cui si è maggiormente espressa la volontà di liberalizzare l'economia dei paesi dell'area mediterranea.

Ciononostante, occorre precisare che tutte le imprese sono andate ad acquirenti locali, eccezion fatta per due privatizzazioni effettuate attraverso l'offerta pubblica ed in questo caso la compagine proprietaria è composta da locali e stranieri.

In questo caso le privatizzazioni sono state portate a termine prevalentemente attraverso la vendita diretta declinata in entrambe le sue forme: asta libera e negoziazione privata.

In alcuni casi si è proceduto alla vendita degli assets separatamente.

¹⁶⁷ Ladhibi-Belk Z., 1999, Energy Sector Investment Needs and Approach to Sustainable Development, paper presented at "Energy Investment in the Mediterranean Region . Issues and Prospects", World Bank Conference, Lyon 1999

Trasporti

Il comportamento dei governi nei settori delle "public utilities" è volto in particolare al mantenimento della proprietà all'interno del paese, con il passaggio in mano di proprietà ad investitori locali.

Vi è, inoltre, la necessità di evitare che il prezzo possa essere fissato dal mercato, per questo motivo i metodi di vendita sono stati tre: si è proceduto, infatti, attraverso la vendita ai dipendenti nel caso dei trasporti pubblici, attraverso la vendita dei singoli assets nel caso delle strutture di porti ed aeroporti, mentre la vendita diretta è stata utilizzata nel caso di attività legate al flusso turistico, mentre le grandi strutture sono state privatizzate prevalentemente tramite offerta pubblica.

Anche in questo settore la presenza degli stranieri è modesta.

Telecomunicazioni

La privatizzazione di questo settore richiede la preventiva implementazione di un quadro legale ed istituzionale ad hoc.

In questo senso l'Unione Europea ha fortemente stimolato la riforma del settore attraverso la realizzazione del progetto NATP "New Approches to Telecommunications Policy in Mediterranean Countries" tramite il quale si è sostenuta l'implementazione della riforma del mercato attraverso l'emanazioni di leggi ad hoc, la creazione di organismi indipendenti di controllo e la creazione di legislazioni volte ad introdurre la concorrenza nel settore¹⁶⁸.

Ora che il quadro legale è stato implementato in molti paesi dell'area, resta ancora da attuare la ristrutturazione delle imprese, fatto che determina la lentezza del processo di privatizzazione¹⁶⁹.

¹⁶⁸ NATP, 2002, Highlight Issues 1/3 June/September.

Cipro: nel giugno 2002 è stato annunciato che sarà concessa una nuova licenza per telefonia mobile

Marocco: il governo ha annunciato una nuova asta per acquisire la licenza ad operare come seconda compagnia di telefonia fissa nel paese

Tunisia: ha aperto un'asta per la seconda licenza di telefonia mobile – GSM che è stata vinta da Orascom nel marzo 2002

Turchia: ha privatizzato il 15 % della compagnia telefonica pubblica

Israele. Non possiede un organismo indipendente per le telecomunicazioni, ciononostante ha privatizzato la quota di minoranza della compagnia pubblica Bezeq

Giordania: ha istituito un organismo indipendente ed ha avviato le procedure per la privatizzazione di una parte della compagnia telefonica pubblica

Sono già stati creati organismi ad hoc in Giordania, Marocco, Egitto, Malta, Turchia e Tunisia.

¹⁶⁹ Mustafa M.A., 2002, Benchmarking Regulators – Making telecom regulators More Effective in the Middle East, Viewpoint, July 2002

Banche ed Assicurazioni

La privatizzazione di banche e assicurazioni ha riguardato principalmente Turchia, e Marocco, la ragione della apertura risiede principalmente nella possibilità di ricevere importanti profitti e di rivitalizzare il sistema creditizio interno.

Tuttavia, il processo decisionale per arrivare alla privatizzazione delle banche - così come quello del settore delle telecomunicazioni - è generalmente più complicato, richiedendo differenti autorizzazioni, e perciò più lento di quello necessario per privatizzare le altre imprese pubbliche.

Il ruolo che le banche pubbliche giocano nel finanziamento del debito interno fa sì che la privatizzazione delle banche riceva una forte opposizione interna che si traduce, il più delle volte, in numerosi limiti amministrativi e in altre restrizioni stabilite dal governo che tendono a rendere meno attraenti, in particolar modo per gli investitori stranieri, queste privatizzazioni.

I principali metodi di vendita sono stati l'offerta pubblica e la vendita diretta - in particolare attraverso licitazione privata; tranne che per BankKasi e Banc du Liban la totalità delle altre privatizzazioni hanno visto la proprietà passare in mano a investitori locali.

Real Estate e Servizi Finanziari

La privatizzazione ha riguardato principalmente la Turchia dove si è attuata la vendita dei singoli assets ad investitori locali.

Generalmente si è trattato della vendita di immobili.

Manifatturiero

Il settore manifatturiero è quello che ha visto attuarsi la maggior parte delle privatizzazioni, nonostante la difficoltà legata alla necessità di non privatizzare interi settori produttivi o singoli stabilimenti correndo, in questo modo, il rischio di danneggiare l'intera catena produttiva.

Le privatizzazioni sono numerose soprattutto nei settori del cemento, nel tessile, nella chimica e nel settore dei processi alimentari.

Anche in questi settori la presenza degli stranieri è scarsa e laddove siano presenti si tratta il più delle volte di proprietà miste con investitori locali.

L'analisi dei settori ci porta a proporre alcune prime conclusioni:

Esiste una strategia di privatizzazione: infatti non è stata una privatizzazione determinata dalla necessità di ripianare il bilancio statale, questo è evidente laddove si osservi che i governi hanno scelto le imprese da privatizzare in base a diverse considerazioni quali l'appartenenza a settori più o meno cruciali per l'economia nazionale, la capacità di generare spillover positivi nel sistema finanziario o industriale (le banche piuttosto che la chimica), l'esclusione totale di determinati settori (il minerario in Giordania ed Algeria).

Inoltre, nel caso dei settori delle telecomunicazioni e del credito la lentezza del processo di liberalizzazione è stata determinata dall'assenza di un quadro legale e istituzionale capace di sostenerne il processo, per fare questo è stato necessario l'intervento delle istruzioni comunitarie e degli organismi internazionali che hanno seguito e supportato il processo di riforma.

3 Gli investimenti stranieri

L'esperienza attuale dimostra che gli investitori stranieri hanno rivestito un ruolo marginale nel processo di privatizzazione delle imprese pubbliche. In termini quantitativi complessivamente sono state acquisite 17 imprese in Marocco, 16 in Turchia, 15 in Tunisia, 10 in Egitto, 4 in Giordania e 1 in Libano (fig. 8) ed i risultati finanziari ammontano 6,069 milioni di dollari (fig. 9).

A questo proposito è utile notare che, qualora si calcolino anche le partecipazioni azionarie di minoranza, sono presenti investimenti di portafoglio pari a 1,500 milioni di dollari che possono essere interpretati come l'ammontare degli investimenti puramente finanziari giunti nell'area (fig.9b, 10).

I risultati in termini di investimenti diretti esteri dell'area mediterranea dimostrano il medesimo andamento negativo¹⁷⁰ se confrontati con i paesi PECO ed America Latina. Questi risultati contraddicono manifestamente il dichiarato obiettivo dei paesi mediterranei di attrarre investimenti stranieri nonché la politica di attrazione degli investimenti esteri attuata dagli stessi.

Il grafico 10b rivela che la maggior parte degli investimenti esteri provengono dai paesi dell'Unione Europea ed, in particolare, dalla Francia che riveste un ruolo predominante;

¹⁷⁰ Alessandrini S., 2001, Comparing the FDI Trends in CEE and MED Region, Seconde conference du FEMISE, Marseille, march 2001.

Alessandrini S. and L. Resini, 1999, The Determinants of FDI: A Comparative Analysis of EU FDI Flows Into the CEECs and the Mediterranean Countries, ERF Sixth Annual Conference, "Regional, Trade, Finance and Labour", Cairo 28-31 october

la motivazione di questa significativa presenza può essere identificata nel legame che il paese ha mantenuto con Marocco e Tunisia, dove, non a caso, sono concentrati gli investimenti francesi di maggior valore (per tutti valga l'esempio della francese Vivendi che ha acquisito la compagnia telefonica marocchina realizzando così l'investimento estero più ingente effettuato nell'area mediterranea).

Individuiamo due motivazioni per questi risultati:

- ambiente legale ed istituzionale

- scelta strategica

Ambiente Legale ed Istituzionale:

I paesi dell'area mediterranea si sono mossi in ritardo -rispetto alle altre aree emergenti- nell'implementare un quadro legale di sostegno agli investitori, in particolare con l'apertura agli investimenti diretti ed al commercio estero

Quasi tutti i paesi hanno abbassato il livello di imposizione fiscale e le barriere al commercio, così come hanno abolito i limiti ai movimenti di beni e capitali.

Tuttavia, l'implementazione di un quadro di sostegno agli investimenti, sia interni che esterni, rimane parziale e, di conseguenza, la liberalizzazione dell'economia è rimasta incompleta sia dal punto di vista legale – assenza di legislazioni necessarie a completare il quadro degli strumenti normativi a disposizione degli operatori economici – nonché carenza di riforme complessive che conducano alla deregolamentazione dell'economia ed al ridimensionamento delle procedure burocratiche¹⁷¹.

In questo modo l'amministrazione ancora legata alle consuetudini diviene discriminatoria in particolar modo per gli investitori esteri.

Ad esempio, mentre Marocco e Tunisia hanno effettivamente semplificato le procedure per la concessione delle licenze agli investitori esteri, l'Egitto continua a praticare un sistema arbitrario.

Il trattamento nazionale è soltanto teoricamente concesso agli stranieri, tuttavia permangono settori esclusi e un diverso trattamento anche nel caso di privatizzazione di imprese pubbliche.

In particolare, in Egitto, la Company Law prevede che inizialmente il 49% delle azioni di una imprese in corso di privatizzazione debba essere offerta ad investitori locali ed,

¹⁷¹Abdel-Latif L.M., Daly J.L., DeRosa D.A. Ryad T. and Sakr H.M., 1999, Global Trade Patterns, Foreign Direct Investment and Egypt's Export Strategy, US Agency for International Development

inoltre, che la maggioranza del Consiglio di Amministrazione successivo alla privatizzazione sia composto da egiziani¹⁷².

Scelta Strategica

Nonostante le ripetute "affermazioni di principio" delle autorità politiche e degli organismi di promozione degli investimenti, il processo di liberalizzazione dell'economia e la necessaria implementazione di un quadro legale e di un sistema istituzionale capaci di sostenere un'economia di mercato stanno procedendo lentamente.

Apparentemente il quadro legale fino ad ora implementato dai paesi dell'area mediterranea non è diverso da quello realizzato nelle altre aree emergenti, infatti, l'emanazione di una legislazione a favore degli investimenti esteri è comune a molti paesi¹⁷³, così come la transizione verso l'economia di mercato richiede necessariamente l'implementazione di un quadro legale che sia di sostegno alla liberalizzazione economica.

Tuttavia, l'analisi più approfondita della legislazione ha rivelato come, tuttora, esistano limiti, carenze, esclusioni, che ostacolano il flusso di investimenti esteri.

Riteniamo che questo fatto non sia casuale, né sia esclusivamente figlio di una "ipotetica" quanto irrealistica inesperienza dei legislatori dei paesi emergenti.

Infatti, l'idea che le carenze legislative derivino dall'inesperienza dovuta al troppo repentino e recente passaggio ad un sistema aperto è una affermazione che, a parer nostro, cela soltanto un approccio demagogico che contraddistingue certa parte degli opinion makers internazionali.

Più realisticamente è possibile ritenere che le riforme istituzionali e legali siano state concepite esattamente così come sono state successivamente emanate.

L'esempio dell'esclusione della proprietà straniera da determinati settori dell'economia pare, a nostro avviso, generata dalla necessità di mantenere il controllo dei settori strategici per l'economia nazionale: concedere agli stranieri la possibilità di determinare il prezzo dei prodotti agricoli o di gestire il sistema creditizio nazionale rende vulnerabili i governi locali che si trovano in questo modo a dover dipendere da gruppi di potere esteri.

¹⁷² DEBRA (Development Economic Policy Reform Analysis Project U.S. International Agency for Development/Egypt 1997) Egypt: A Comparative Study of Foreign Direct Investment Climate, Development Economic Policy Reform Analysis Project and Egyptian Ministry of Economy and International Cooperation, Cairo, Egypt.

¹⁷³ Si vedano a questo proposito i country report del governo americano

L'investimento estero non è sinonimo di sviluppo economico dal momento che non sempre produce spillover esterni positivi, ad esempio nel caso in cui l'investitore decida di stabilirsi in un paese esclusivamente per le condizioni fiscali favorevoli o per il basso costo del lavoro non avrà alcun interesse a portare innovazione tecnologica o a trasmettere know how nell'ambiente locale.

Nel caso dei paesi dell'area mediterranea riteniamo che queste considerazioni, unite al generale dissenso dell'opinione pubblica per le privatizzazioni, il quale diviene ancora più marcato nel caso di vendita a soggetti esteri abbiano determinato la scarsa volontà di procedere ad una reale apertura dell'ambiente economico.

Inoltre, la situazione economica della maggior parte dei paesi dell'area mediterranea non è affatto paragonabile a quella di altre aree emergenti, in cui le vendite a stranieri sono state interpretate come l'unico mezzo per risollevare l'economia.

Non è questo il caso dei paesi med che non hanno avuto la necessità di disfarsi totalmente delle imprese pubbliche ma hanno scelto "come", "quando" e "se" privatizzare le imprese pubbliche, a riprova di questa considerazione resta memorabile l'intervento nel 2001 del ministro egiziano delle imprese pubbliche, Khattab, che, in risposta ai continui richiami del Fondo Monetario Internazionale e della Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo, i quali richiedevano di implementare le riforme economiche e legali, e, ai fondi di investimento internazionale che chiedevano un processo di privatizzazione più veloce e più serio, dichiarava "The government has no intention nor is it in a hurry to sell any of the state-owned profit-making companies at prices less than their actual evaluation"¹⁷⁴.

Riteniamo, perciò, che limitare la presenza straniera ai soli settori non strategici ed a quelli nei quali è necessaria la capacità di utilizzare tecnologie sofisticate –ad esempio le telecomunicazioni- sia stata, almeno fino al 2000, una scelta predeterminata e meditata.

4. I metodi

Il metodo di privatizzazione delle imprese pubbliche viene determinato in base agli obiettivi dei governi¹⁷⁵.

¹⁷⁴ Arabic.net, Privatization Seen As Key To a Market Reform, 18 august 2001

¹⁷⁵ La letteratura individua fra i principali obiettivi delle privatizzazioni i seguenti:

Raggiungere una migliore efficienza allocativa e produttiva

Rafforzare il ruolo del settore privati nell'economia;

Diminuire il peso finanziario delle imprese pubbliche sul bilancio statale

Migliorare la situazione finanziaria del settore pubblico

L'esperienza dei paesi del mediterraneo dimostra che non tutti gli obiettivi possono essere portati avanti simultaneamente e con lo stesso impegno, inoltre ogni obiettivo riveste un grado di priorità differente.

Alcuni obiettivi ne contraddicono manifestamente altri: ad esempio i proprietari locali non sempre hanno le competenze necessarie per dirigere in modo efficiente l'impresa o per insufficienza di capitale da investire nell'impresa oppure per carenza di competenza gestionale; d'altro canto i proprietari stranieri hanno le competenze, ma spesso mancano di un reale interesse a trasferire tecnologia e conoscenza.

L'obiettivo di massimizzare i proventi derivanti dalla vendita può, d'altro canto, porre in secondo piano la necessità di raggiungere obiettivi qualitativi quali ad esempio il trasferimento di know how, di tecnologie e di conoscenze gestionali.

Migliorare la situazione della bilancia dei pagamenti può portare a favorire l'acquisizione da parte di imprenditori stranieri, sfavorendo, nello stesso momento, gli investitori locali, lo sviluppo del mercato finanziario e la concorrenza nel mercato.

La protezione dei lavoratori e la creazione di posti di lavoro sono, frequentemente, le condizioni a cui sono sottoposti i contratti di vendita.

Nonostante esista vasta letteratura che elenca gli obiettivi perseguiti dai governi tramite le privatizzazioni¹⁷⁶ proponiamo una nostra classificazione che, per quanto coerente con la teoria generale, se ne discosta laddove identifichiamo soltanto 8 categorie sintetiche:

Il tentativo è quello di proporre raggruppamenti omogenei per finalità perseguite che evidenzino gli impatti diretti dei metodi di vendita sugli obiettivi dei governi e che, perciò, consentano di identificare e classificare le strategie dei paesi.

L'individuazione degli 8 obiettivi è stata effettuata prendendo in considerazione gli impatti diretti dei metodi di vendita utilizzando come fondamento teorico i lavori empirici

Liberare risorse da allocare in altre aree dell'attività di governo

Utilizzare i proventi delle vendite per finanziare progetti in infrastrutture

Attrarre investimenti esteri e facilitare il trasferimento tecnologico

Sviluppare il mercato finanziario;

Sviluppare un mercato economico orientato agli investimenti – "market friendly"

Incrementare la fiducia e la credibilità degli investitori

Per una elencazione completa degli obiettivi delle privatizzazioni si veda Guislain P, 1998, *Divestiture a State Owned Enterprises*, World Bank

¹⁷⁶ Un tentativo di aggregazione degli obiettivi è stato compiuto da Guislain che ha individuato 4 macro obiettivi:

Efficienza/Sviluppo Economico;

Finanziari

Distributivi

Politici

Tuttavia, il tentativo si è rivelato puramente formale e volto soltanto a fornire una classificazione il più completa possibile. Guislain P., 1997, op.cit.

che hanno reso possibile individuare vantaggi e svantaggi di ogni metodo; successivamente, utilizzando la banca dati, abbiamo individuato e classificato i metodi di vendita utilizzati nei paesi dell'area mediterranea attribuendo, ad ognuno, il raggiungimento di determinati obiettivi.

Obiettivi:

1. Sviluppo del Mercato Finanziario
2. Consenso Sociale
3. Sviluppo del quadro legislativo
4. Fiducia e Credibilità
5. Massimizzazione dei proventi
6. Raggiungimento di fini politici
7. Miglioramento dell'efficienza dell'impresa
8. Determinazione della struttura proprietaria

Metodo 1: Offerta pubblica:

Obiettivo 1: sviluppo del mercato finanziario

Attraverso la vendita sul mercato azionario si incentiva lo sviluppo di una proprietà azionaria diffusa, incrementando il numero degli investitori, inoltre, si favorisce la presenza di investitori istituzionali internazionali -fondi di investimento- e si accresce la liquidità del sistema finanziario.

Obiettivo 2: consenso sociale

Il prezzo delle azioni generalmente più basso del reale valore dell'impresa e l'apertura ai piccoli investitori locali attenua il naturale dissenso generato dalle privatizzazioni.

Obiettivo 3: sviluppo del quadro legislativo

Lo sviluppo del mercato finanziario induce l'adeguamento del sistema legislativo atto a regolare il sistema finanziario

Obiettivo 4: Fiducia e Credibilità

Dal momento che renazionalizzare una impresa la cui proprietà è stata frammentata attraverso la vendita delle azioni in borsa richiederebbe alti costi, ed, inoltre, dato che il prezzo viene fissato dal mercato, attraverso l'irreversibilità delle scelte, si rafforza la

fiducia degli investitori sulla credibilità e sulla trasparenza del processo di liberalizzazione dell'economia.

Metodo 2: Vendita Diretta, Metodo 2a: Asta Aperta Metodo 2b: Licitazione Privata:

Obiettivo 5: Massimizzazione dei proventi

La vendita diretta attraverso l'asta con offerte al rialzo o attraverso la negoziazione privata permette al governo di determinare il prezzo dell'impresa.

Obiettivo 8: Determinazione della struttura proprietaria

Consente al governo di determinare la struttura proprietaria dell'impresa, in particolare di mantenere di proprietà di investitori locali imprese appartenenti a settori strategici per l'economia nazionale, o, al contrario, di destinare ad investitori stranieri le imprese che abbisognano di particolari competenze gestionali e tecnologiche.

Obiettivo 7: Miglioramento dell'efficienza dell'impresa

Concentrando la proprietà in mano a pochi o ad un solo soggetto viene eliminato il problema connesso al monitoraggio ed alla separazione fra proprietà e gestione dell'impresa, questo, secondo i principi della corporate governance, dovrebbe garantire un miglioramento dell'efficienza allocativa e produttiva dell'impresa.

Metodo 3: Acquisto da parte di dirigenti e/o dipendenti (MEBO Manager and Employees Buyout Offer)

Obiettivo 2: Consenso Sociale

La cessione gratuita o a basso costo delle azioni ai dipendenti ed ai manager dell'impresa consente di raccogliere il più vasto consenso pubblico ed evita il conflitto sociale

Obiettivo 7: Raggiungimento fini politici

E' stato dimostrato da diversi studi empirici relativi all'impiego di questo metodo nei paesi dell'Europa Centrale ed Orientale che vendere ai dipendenti comporta la assenza di effetti negativi sulla occupazione

Metodo 4: Concessione:

Obiettivo 6: Raggiungimento di fini politici

La concessione utilizzata principalmente nell'ambito della costruzione delle infrastrutture (generalmente il modello è quello "BOT") consente allo stato di mantenere nelle proprie mani la proprietà di imprese ritenute strategiche

Obiettivo 2: Consenso sociale

Il fatto di non vendere la proprietà dell'impresa crea consenso pubblico sia esterno quanto interno alle imprese

Obiettivo 7: Miglioramento dell'efficienza dell'impresa

Consente di trasferire la direzione dell'impresa a soggetti competenti

Metodo 5: Vendita Mista (investitore strategico e offerta pubblica)

Obiettivo 5: Massimizzazione dei proventi

La presenza di una quota venduta direttamente ad un unico soggetto consente di aumentare i proventi derivanti dalla vendita

Obiettivo 2: Consenso Sociale

La presenza dell'offerta pubblica con la vendita delle azioni sul mercato dei capitali consente la partecipazione dei piccoli investitori ed attenua il dissenso causato dalla vendita diretta che appare essere discrezionale e poco trasparente

Obiettivo 1 Sviluppo del mercato finanziario:

qualora la quota immessa sul mercato dei capitali sia la quota di maggioranza dell'impresa anche questo metodo di vendita consente lo sviluppo del mercato finanziario

Obiettivo 7: Miglioramento dell'efficienza dell'impresa:

qualora la quota venduta ad un investitore strategico sia la quota di maggioranza dell'impresa consente di evitare i problemi legati alla separazione fra proprietà e management garantendo una migliore performance dell'impresa

Metodo 7: Vendita degli Assets

Obiettivo 5: Massimizzazione dei proventi

La vendita dei singoli assets delle imprese consente di ottenere da ognuno di essi il massimo profitto.

Tab. 4.2 Relazione Metodi – Obiettivi: Impatti Diretti ed Indiretti Forti

	Obiettivo 1	Obiettivo 2	Obiettivo 3	Obiettivo 4	Obiettivo 5	Obiettivo 6	Obiettivo 7	Obiettivo 8
Metodo 1	X	X	X	X				
Metodo 2					X		X	X
Metodo 3		X					X	
Metodo 4		X				X	X	
Metodo 5	X	X			X		X	
Metodo 7					X			

La tabella 4.2 evidenzia gli impatti diretti (ed indiretti forti) dei metodi di vendita, utilizzati dai paesi dell'area mediterranea, sugli obiettivi; in questo senso è possibile notare che obiettivi predominanti sono il miglioramento della performance dell'impresa ed il consenso pubblico, perciò, dal momento che i metodi di vendita sono scelti dai governi, questo fatto è un utile indicatore della strategia di questi paesi, sempre al bivio tra il perseguimento dello sviluppo economico e la necessità di non turbare l'opinione pubblica.

La figura 11 mostra che i paesi del mediterraneo hanno operato principalmente tramite la vendita diretta (asta pubblica e licitazione privata) e l'offerta pubblica, mentre la vendita ai dipendenti è stata utilizzata soltanto nel 5% dei casi, e la concessione soltanto per l'1% delle privatizzazioni, infine la vendita dei singoli assets rappresenta il 15% del totale ed è utilizzata in particolar modo per la privatizzazione del settore degli immobili.

Un'ulteriore considerazione riguarda l'evoluzione nel tempo dell'impiego dei metodi: infatti, se fino al 1996 l'offerta pubblica restava il metodo più utilizzato a partire

dall'anno successivo è stata la vendita diretta (2, 2a, 2b) ad essere impiegata nella maggior parte delle privatizzazioni (fig. 12) .

Tenendo presenti i differenti obiettivi che perseguono i due metodi questo ci porta ad affermare che mentre in un primo periodo l'obiettivo primario delle privatizzazioni risiedeva nella attuazione di un processo di riforma capace di gestire la transizione e di raggiungere la liberalizzazione dell'economia –senza, ad esempio, preoccuparsi del prezzo delle azioni ma tendendo allo sviluppo del mercato finanziario– nella seconda fase, che tuttora persiste, di stagnazione dell'economia e di scarsa attrattività dei paesi dell'area, l'obiettivo principale è divenuto quello di massimizzare i proventi anche tenendo in considerazione il fatto che il mercato finanziario da solo non sarebbe in grado di garantirlo.

Algeria

Ha privatizzato soltanto 5 imprese, 4 delle quali tramite offerta pubblica ed una attraverso asta pubblica, tutte sono state acquistate da investitori locali per un valore totale in di 55,5 milioni di dollari.

Il processo di riforma e di liberalizzazione dell'economia procede lentamente; infatti,, nonostante la legislazione per l'attuazione delle privatizzazioni sia entrata in vigore già nel 1995, ad oggi sono state privatizzate soltanto 5 imprese.

Tutti i dati degli ultimi tre anni dimostrano che si è in presenza di un rallentamento della crescita economica, i principali settori manifatturieri mostrano una tendenza negativa e così anche il settore petrolifero¹⁷⁷.

Le cause di questi modesti risultati, quantitativi e qualitativi, sono:

1. presenza di settori esclusi alla concorrenza
2. presenza di settori in cui non è ammesso l'investimento estero,
3. mancanza di un quadro legale capace di sostenere l'attività economica privata: ad esempio non è prevista una legge sulla concorrenza né un organismo volto alla tutela della stessa
4. presenza di condizioni di sfavore per gli investitori stranieri

Egitto (fig. 13)

Ha privatizzato 125 imprese, di cui 77 nel settore manifatturiero, generando un valore totale di 6 milioni di dollari; il metodo prevalentemente impiegato è stato l'offerta

¹⁷⁷ Algeria Interface, State Manufacturing Sector Again Disastrous in 2000, 31/05/2001

pubblica (57 imprese), 27 sono state vendute tramite licitazione privata ad investitori strategici e 17 sono state trasferite tramite vendita a dipendenti e manager mentre la concessione e la vendita dei singoli assets non sono stati utilizzati.

La ragione del maggior uso dell'offerta pubblica sembra risiedere nel fatto che le previsioni della Company Law permettono, nonostante l'uso dell'asta, di monitorare discrezionalmente le privatizzazioni.

Soltanto 10 imprese sono state vendute a imprenditori stranieri, per nove di queste l'acquisto è avvenuto tramite asta per un guadagno complessivo di 1,090 milioni di dollari.

Nonostante le affermazioni di generale soddisfazione provenienti dall'ambiente politico locale¹⁷⁸, le privatizzazioni in Egitto non hanno raggiunto i risultati auspicati e, tranne alcuni successi, l'opinione degli economisti nonché degli organismi internazionali che seguono la transizione del paese, resta negativa.

La critica principale risiede nella lentezza del processo di privatizzazione, a tal punto che la compagnia di brokeraggio Cairo-based HC Brokerage nell'ultimo report "Egypt 2002: Global Collapse, Local Pains" sostiene a gran voce che per far ripartire l'economia è necessaria l'accelerazione del programma di privatizzazione cruciale nel poter attrarre investimenti diretti esteri.

Nel Quarterly Review (ottobre-dicembre 2001) l'Unita di supporto e coordinamento delle privatizzazioni composta da Carana Corporation e dall'USAID sostiene che dal 1999 il programma di privatizzazione sta vivendo un momento di particolare difficoltà testimoniato dal trend in continuo calo dei guadagni derivanti dall'attività di privatizzazione.

Alcuni economisti locali, inoltre, ritengono che, nonostante le ripetute promesse del governo, un quadro legale ed istituzionale realmente favorevole agli investitori privati non sia ancora stato implementato¹⁷⁹, ed altri aggiungono che non si tratta soltanto del problema inerente il rafforzamento del quadro macro legale, bensì anche del fatto che le imprese che sono state messe in vendita dal governo negli ultimi anni siano le peggiori dell'intero portafoglio.

¹⁷⁸ Arab Republic of Egypt, Ministry of Information, 2000, *Investment in Egypt: Present and Future*, State Information Service.

¹⁷⁹ MEES – The Middle East Economic Survey, 2002, "Slow Pace Of Egypt Privatization Attracts Continued Criticism", vol XVI, No 11, 18 marzo 2002 "The privatization process has been very slow. There have been a lot of promises but the government doesn't seem to want to let go, but they have to let go at lower prices because under these economic conditions, who wants to pay higher prices?"

Tuttavia, Carana ha risposto evidenziando come negli ultimi due anni il ministero delle imprese pubbliche è diventato molto selettivo proprio per evitare il ripetersi in futuro di altre transazioni fallimentari

Gli analisti locali sostengono, inoltre, che manca una reale politica di privatizzazione rivolta a migliorare la situazione economica del paese, dal momento che vengono vendute soltanto piccole imprese che non hanno nessun impatto a livello nazionale¹⁸⁰. Inoltre, nonostante già da tempo siano all'ordine del giorno le privatizzazioni del settore energetico, bancario e delle telecomunicazioni queste continuano ad essere posticipate¹⁸¹.

Proponiamo una lettura delle cause dei deludenti risultati delle privatizzazioni in Egitto:

- quadro legale ed istituzionale insufficiente per sostenere la liberalizzazione del mercato
- quadro legale di incentivo degli investimenti esteri insufficiente per rendere attraente il paese
- Legislazione per le privatizzazioni discriminatoria nei confronti degli investitori esteri
- Mancanza di determinazione nel portare avanti il processo di privatizzazione

Giordania (fig. 14)

25 operazioni di cui, 14 attraverso l'offerta pubblica. 4 imprese sono state vendute a stranieri tramite licitazione.

Complessivamente i proventi ammontano a 596,7 milioni di dollari, di cui 111,3 provengono dalle vendite agli stranieri.

Giudicare il processo di privatizzazione della Giordania non è semplice data la scarsità di informazioni, o meglio, dato il fatto che tutte le informazioni provengono da fonte governativa¹⁸².

Tuttavia, l'analisi del quadro legislativo ci ha condotto a trarre alcune conclusioni:

il processo di liberalizzazione è partito tardi rispetto ad altri paesi dell'area forse anche sulla scorta delle istanze provenienti dall'ambiente internazionale, e permangono alcune restrizioni che non consentono di esprimere un giudizio pienamente favorevole del

¹⁸⁰ MEES, 2002, op.cit. "The government could sell 100 small companies and it would be a nice public relations move, but for the economy it would mean nothing"

¹⁸¹ Carana Corporation, 2002, Quarterly Review, October- December 2001.

¹⁸² Hashemite Kingdom of Jordan, 2001, Privatization Success Story, Quarterly Publication of the Jordan Country Unit, October 2001.

sistema legale fino ad ora implementato¹⁸³; tuttavia, si deve evidenziare il fatto che dal 2000 il governo ha impresso velocità al processo di riforma sia, ad esempio, emanando una legislazione generale per le privatizzazioni quanto realizzando un quadro complessivo di regolamentazione del settore delle telecomunicazioni finalizzato all'apertura ad investitori internazionali.

L'impiego delle tecniche di vendita denota, inoltre, un approccio strategico differenziato che se da una parte persegue lo sviluppo del mercato finanziario dall'altro impiega la vendita diretta per coinvolgere gli stranieri nell'attività economica locale.

Libano

Il Libano ha privatizzato nel 1998 la Banque du Liban e d'Outre Mer utilizzando il metodo della offerta pubblica internazionale.

La banca è andata esclusivamente ad investitori esteri: europei e mediorientali.

Non è possibile esprimere giudizi sul programma di privatizzazione dal momento che sarebbe più corretto affermare che un "programma" non esiste; né esiste una legislazione ad hoc per le privatizzazioni¹⁸⁴.

Tuttavia, si deve segnalare che da giugno a settembre 2002 sono state approvate tre leggi ad hoc per la privatizzazione di energia, telecomunicazioni e petrolio, la cui vendita dovrà essere effettuata entro il 2005.

Marocco (fig.15)

Sono state privatizzate 82 imprese, di queste 61 con vendita diretta, il Marocco si caratterizza, inoltre, per aver liberalizzato il settore bancario ed assicurativo (10 privatizzazioni) ed il settore delle telecomunicazioni, per questo motivo la presenza degli stranieri (17 acquisizioni estere) è più forte che negli altri paesi dell'area con 17 privatizzazioni.

Per quanto riguarda i proventi l'ammontare complessivo di 5.425 milioni di dollari è stato determinato per circa la metà (2,325 USD milioni) dalla vendita del 35% della compagnia telefonica pubblica Maroc Telecom a Vivendi.

Da quando nel 1993 è stato attivato il programma di privatizzazione la vendita delle imprese è andata crescendo fino al 1999 (nel 1996 si è venduta una impresa al mese), successivamente, dal 2000 anche il Marocco ha segnato una flessione nelle vendite;

¹⁸³ Jordan Times, 2001, "Economic Growth in 2001 – better for the Middle East, Uncertain for Jordan?", November 30 2001

¹⁸⁴ A questo proposito si segnala il discorso di Wolfensohn, presidente della Banca Mondiale, a proposito dell'insoddisfazione per la lentezza del processo di privatizzazione in Libano, www.mchn.org/lebanon.html.

tuttavia il giudizio resta positivo, dal momento che la riforma dell'ambiente istituzionale e legale è stata portata avanti con maggiore coerenza e convinzione e questo ha determinato il fatto che il Marocco sia il primo paese in termini di acquisizioni da parte di investitori stranieri, nonostante il numero totale delle privatizzazioni effettuate sia inferiore a quello di Tunisia, Turchia ed Egitto¹⁸⁵.

Anche i metodi di vendita utilizzati giustificano questa evidenza, dal momento che più del 70% delle imprese sono state privatizzate attraverso vendita diretta, asta o licitazione, ovvero tramite l'identificazione preventiva dell'acquirente.

Tunisia (fig.16)

105 privatizzazioni di cui 49 attraverso vendita diretta e 34 tramite offerta pubblica, gli stranieri sono presenti con 15 acquisizioni.

I proventi complessivi ammontano a 1,612 milioni di dollari, di cui 1,316 provengono dalle acquisizioni straniere.

Anche la performance della Tunisia, al pari di quella del Marocco, può essere valutata positivamente: l'ambiente legale ed istituzionale è stato realmente riformato e non esistono particolari restrizioni agli investimenti esteri.

La legislazione sulle privatizzazioni ha consentito al paese di partire già nel 1988 con le prime vendite, il trend ha continuato ad essere positivo fino al 2000 (nel 2000 la Tunisia è in controtendenza rispetto a tutti gli altri paesi dell'area).

La scelta di privatizzare tramite vendita diretta dimostra come, anche in questo caso, vi sia stata la necessità di predeterminare il futuro assetto proprietario nonché l'esigenza di massimizzare i profitti e di migliorare la reale efficienza delle imprese.

Va detto che fra gli obiettivi della Tunisia non rientra il mantenimento del consenso sociale che tipicamente si raggiunge attraverso vendita con offerta pubblica o vendita ai dipendenti, a riprova di questo si consideri che la Tunisia è stato l'unico paese a privatizzare il settore dei servizi pubblici con 10 privatizzazioni nel settore dei trasporti ed 1 nel settore sanitario.

Turchia (fig. 17)

La Turchia ha privatizzato 229 imprese principalmente tramite vendita diretta (79) vendita di assets (73) e offerta pubblica (49)

¹⁸⁵ Una valutazione sostanzialmente positiva del processo di privatizzazione del Marocco viene espressa anche da Ernst U., Edwards N., D Gladstone, P Gregory and T. Holt, 1999, "Assessing the Impacts of Privatization: the Experience of Morocco, ABT/ USAID, Washington D.C.

Per quanto riguarda i settori sono stati totalmente liberalizzati il settore dei cementifici (47 imprese), il settore delle banche ed il settore delle telecomunicazioni, in questi stessi settori è concentrata la presenza degli stranieri con 16 acquisizioni.

I proventi complessivi ammontano a 4,890 milioni di dollari, di cui soltanto 461 di provenienza straniera.

Nonostante il processo di privatizzazione in Turchia sia partito già negli anni ottanta i risultati in termini di quantità di imprese privatizzate e di guadagni sono stati decisamente inferiori a quelli di altre aree emergenti¹⁸⁶.

Diverse sono le ragioni che spiegano il parziale fallimento del processo di privatizzazione del paese; fra queste le principali paiono essere le seguenti:

- la presenza, ancora oggi, di restrizioni e esclusioni che rendono l'ambiente legale sfavorevole per gli investitori¹⁸⁷.
- Il fatto che fino al 1999 siano state vendute soltanto quote di minoranza di imprese piccole o medie, trattenendo nel portafoglio della PA (Privatisation Administration) le imprese più grandi e più interessanti per gli investitori.
- L'instabilità del sistema politico che ha determinato continui cambi di rotta nella politica del governo ed ha impedito all'organismo preposto all'implementazione del programma di privatizzazione di conquistare la necessaria autonomia dagli organi politici;
- il fatto che, nonostante già nel 1986 fosse stata emanata una legislazione per le privatizzazioni, soltanto nel 1994 – in virtù dell'imposizione operata dall'Unione Europea in cambio dell'entrata nell'unione doganale – il governo turco ha disposto una effettiva regolamentazione del processo di privatizzazione, ed ha istituito gli organismi preposti alla attuazione del programma; organismi - Privatization Administration ed il Competition Board- che, tuttavia, sono divenuti operativi soltanto un anno dopo.
- L'insorgere, favorito dal quadro politico incerto, di conflitti fra organismi , ed, in particolare, fra Ministero del Tesoro e delle Finanze e Corte Costituzionale la

¹⁸⁶ Esiste un'ampia produzione scientifica che dimostra come la performance del processi di privatizzazione della Turchia sia di molto inferiore a quella di Messico e Argentina ed anche dei paesi dell'Europa Centrale ed Orientale.

In questo senso si vedano:

Ercan M.R. and Oni Z., 2000, *Politics Within the State: Institutions and Dilemma of Turkish Privatization in Comparative Perspective*, draft, University of Istanbul;

Ercan M., 2000, *Privatization Program in Turkey: Past, Present and Future*, Investor TURKEY, forthcoming

¹⁸⁷ A questo proposito si richiama il discorso del presidente del Fondo Monetario Internazionale a proposito della privatizzazione di Turk Telecom nel quale sostiene che la presenza di molti ostacoli legali rende scarsamente attraente per gli investitori l'acquisizione del quota in vendita della compagnia telefonica. "IMF Warning Telekom", 16/10/2002, www3.earth.com

quale fino al 1999 ha continuato ad ostacolare il processo di privatizzazione (nel 2000, il governo turco, per risolvere l'annosa questione, ha provveduto tramite riforma costituzionale inserendo le privatizzazioni fra le disposizioni della Costituzione turca)¹⁸⁸.

- La presenza di altri conflitti, ancora più gravi, fra i due organismi addetti all'implementazione delle privatizzazioni arrivando al punto che nel 1998 il Competition Board, lamentando di non essere stato preventivamente consultato, ha bloccato la vendita dell'impresa POA (petrolio).

Questi conflitti secondo uno studio presentato da Privatisation Administration nell'agosto 2000 hanno determinato una situazione per cui nei casi di privatizzazione di grandi imprese (Thy, Tupra e Petkim, Erdemyr) il tempo di attesa fra l'entrata nelle liste e la vendita di quote di minoranza è stato di 11 anni e 6 mesi¹⁸⁹.

Con riferimento alla prima metà degli anni novanta, Karata e Taillet hanno, inoltre, rivelato che alcune imprese pur dopo essere state privatizzate hanno continuato ad operare in una situazione di monopolio¹⁹⁰.

Infine è stato evidenziato il fatto che, nonostante l'obiettivo dichiarato dal governo sia sempre stato quello di sviluppare il mercato finanziario incentivando la proprietà azionari dei piccoli investitori, questo obiettivo è stato perseguito soltanto nei primi due anni di privatizzazione, mentre per tutto il periodo successivo l'unico obiettivo perseguito dal governo è stato la massimizzazione dei profitti senza tenere in alcuna considerazione lo sviluppo dell'economia nazionale né l'efficienza dell'impresa¹⁹¹.

Questa ultima osservazione risulta coerente con l'evidenza dell'impiego della vendita diretta che ha fra i propri obiettivi la massimizzazione dei proventi delle privatizzazioni e che favorisce una scarsa trasparenza dei meccanismi di vendita.

¹⁸⁸ Karata C., 1999, Privatization in Turkey: Implementation, Economic Environment and Performance Results, Mimeographed, Institute for Development Policy and Management, University of Manchester

¹⁸⁹ The Privatisation Administration of Turkey, 2000, Periodical Bulletin of the OYB, august 2002

¹⁹⁰ Karata C., 1993, Privatization and Regulation in Turkey: An Assesment, Journal of International Development, vol.4, pagg.583-605;

Tallant D., 1993, Relative Efficiency of Public and Private Sector Ownership and Privatization of Turkish Cement Industry, Boazict Journal, vol. 7, pagg. 73-103

¹⁹¹ Ertuna O., 1997, Lessons form Turkish Privatization Experience, mimeographed, Department of Management, Boaziçi University, Instambul

Appendice

Tab. 4.1 Trend Privatizzazioni 1988-2002

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	Totale
Algeria									1			2	1	1		5
Egitto						4	10	8	34	20	27	14	7	1		125
Giordania								1	2	4	2	11	4	1		25
Libano											1					1
Marocco						12	17	16	6	13	12	3	1	2		82
Tunisia	3	2	4	11	7		1	6	3	1	3	34	18	13	3	109
Turchia	2	15	13	25	30	29	11	20	10	35	39	1				230
Totale	5	17	17	36	37	45	39	51	56	73	84	65	31	18	3	577

Fig. 1 Trend privatizzazioni MED countries

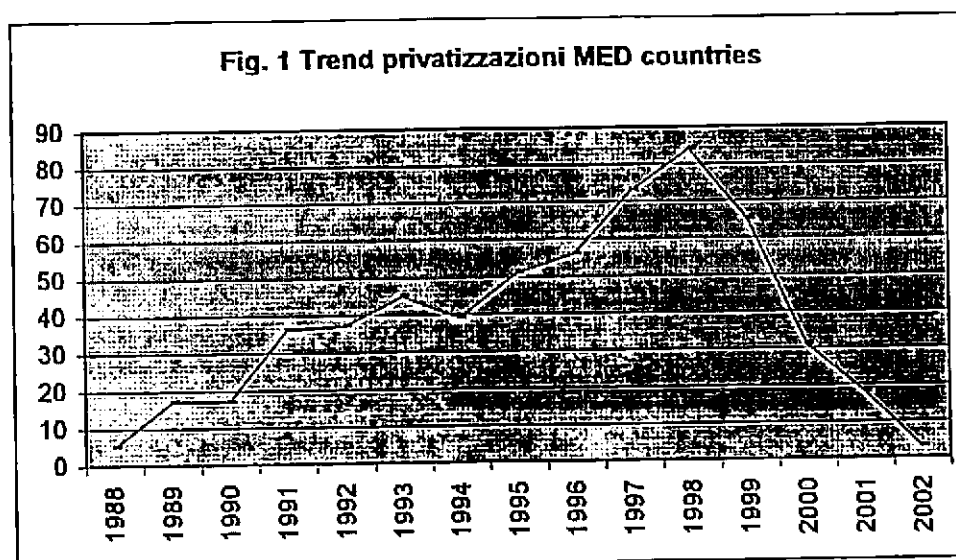


Fig.2 Trend privatizzazioni per paese

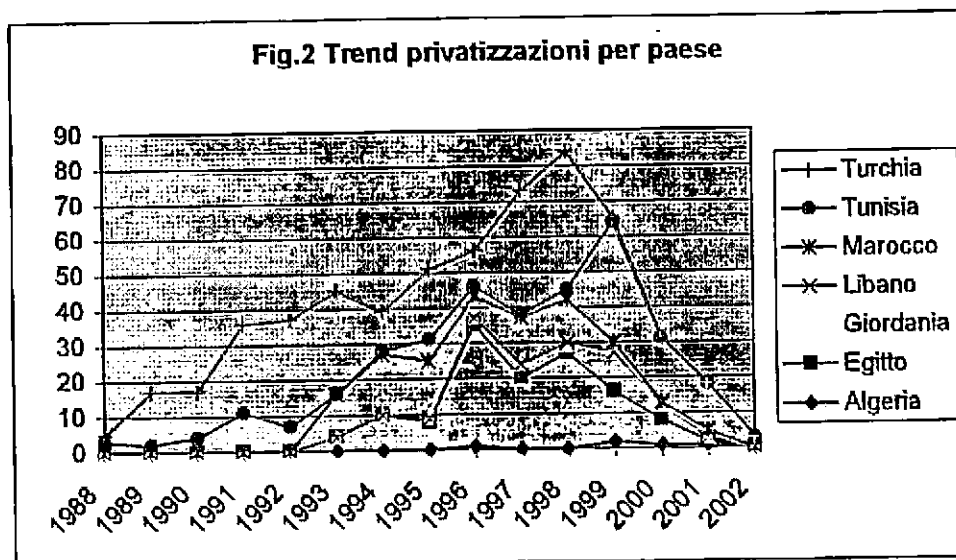


Fig. 3 Totale imprese privatizzate per paese

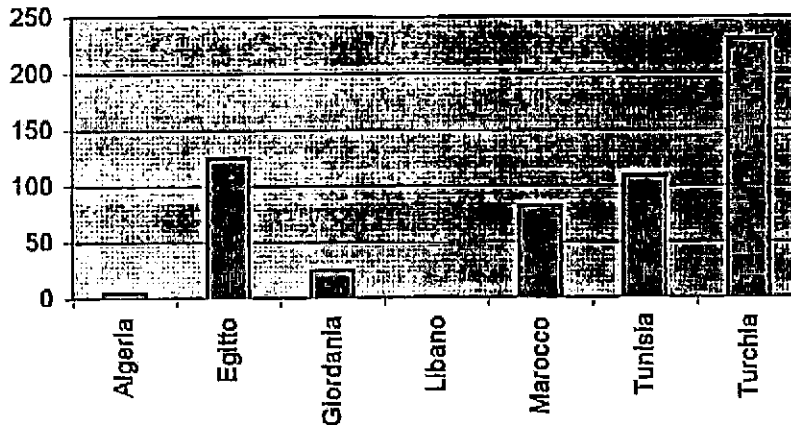


Fig. 4 Totale proventi in USD MIL.

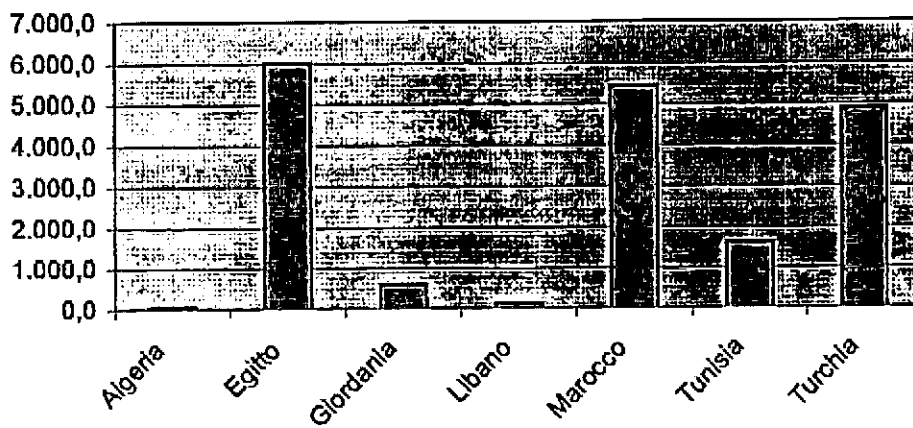
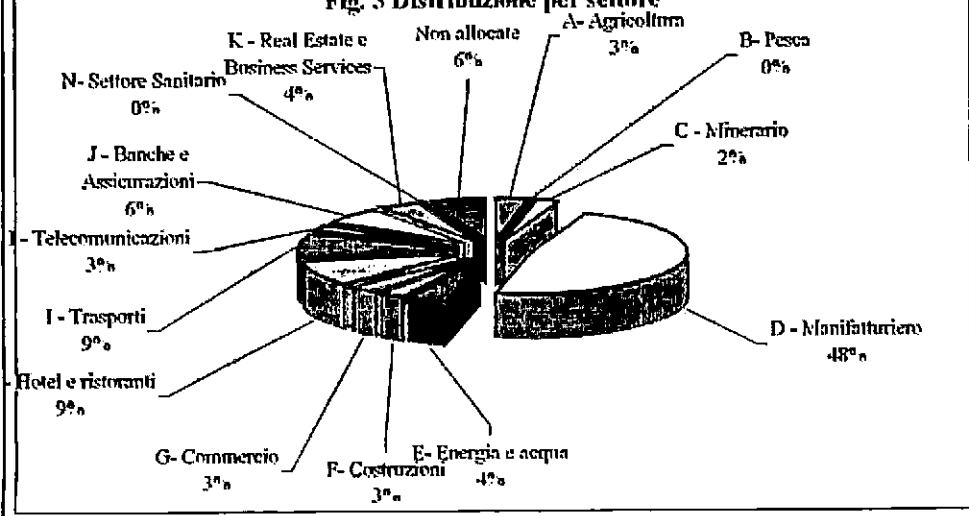


Fig. 5 Distribuzione per settore



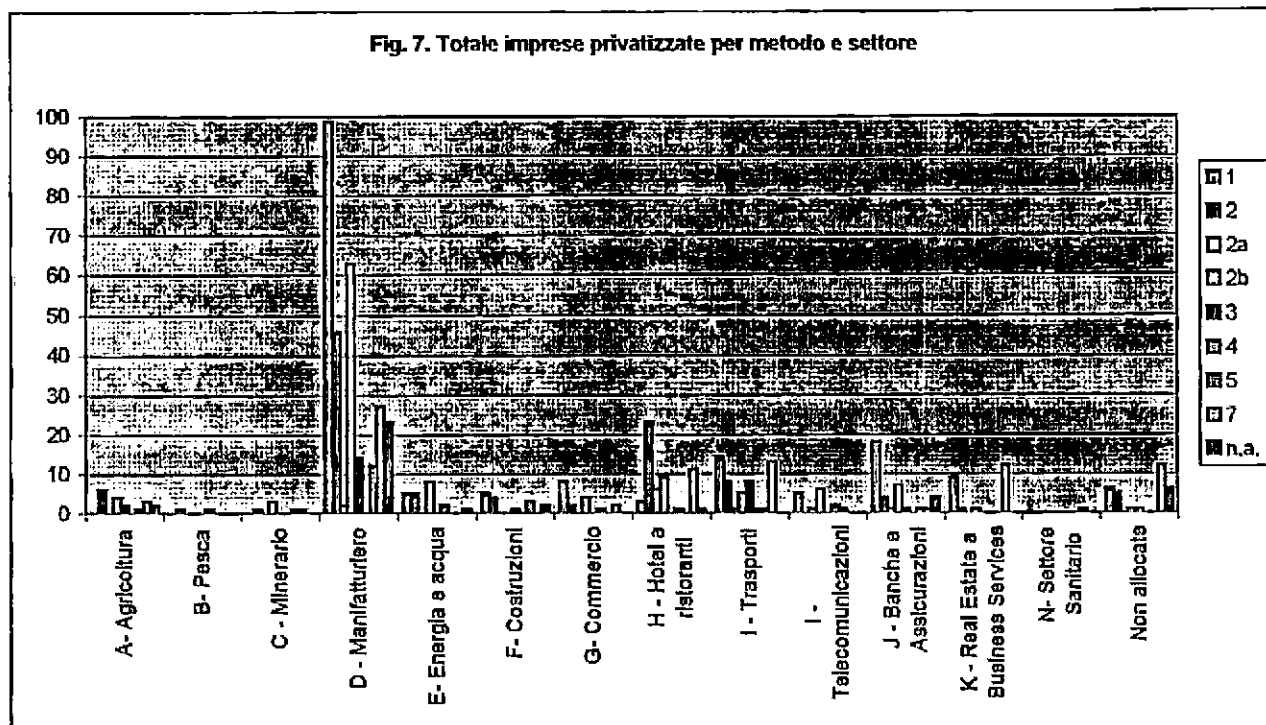
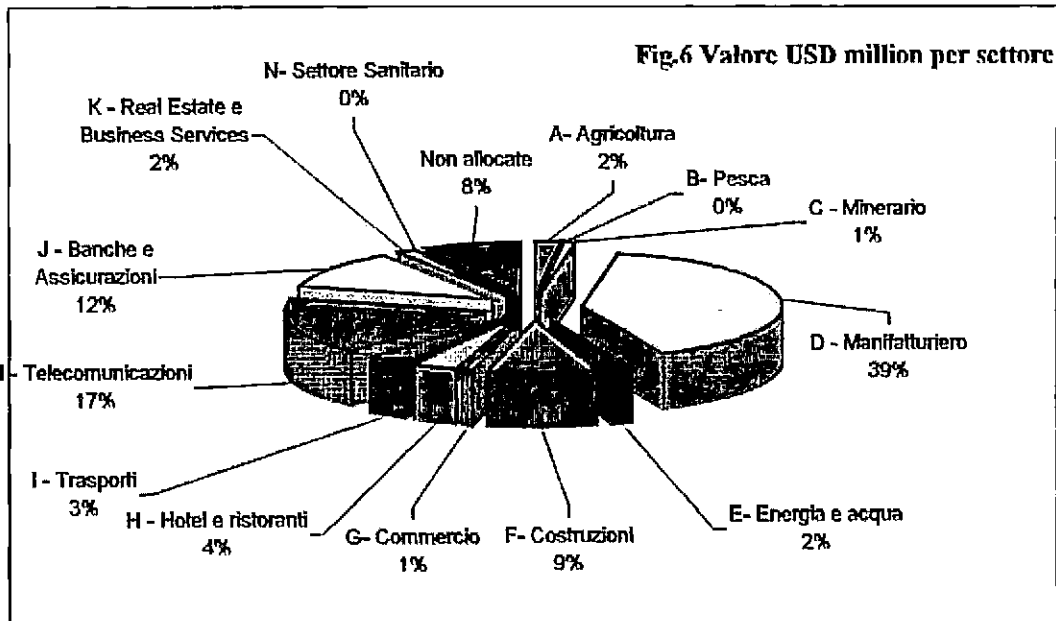


Fig. 8 Imprese acquisite da investitori esteri

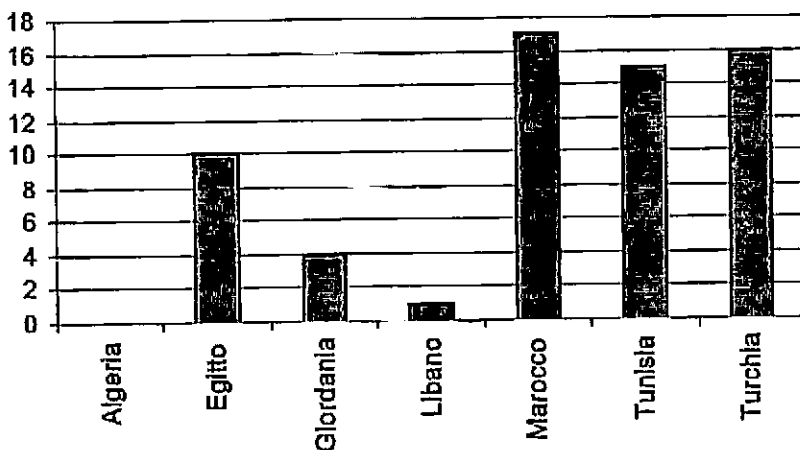


Fig. 9 Guadagni provenienti da acquisizioni straniere in USD milioni

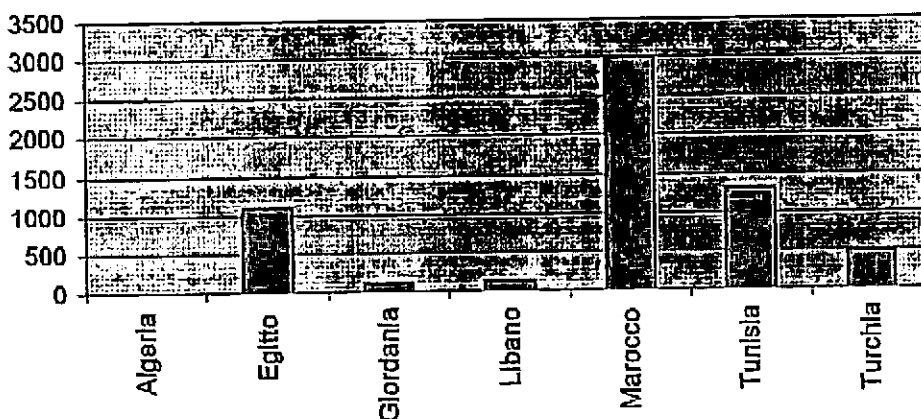


Fig. 9b Guadagni provenienti da acquisizioni straniere inclusi investimenti di portafoglio

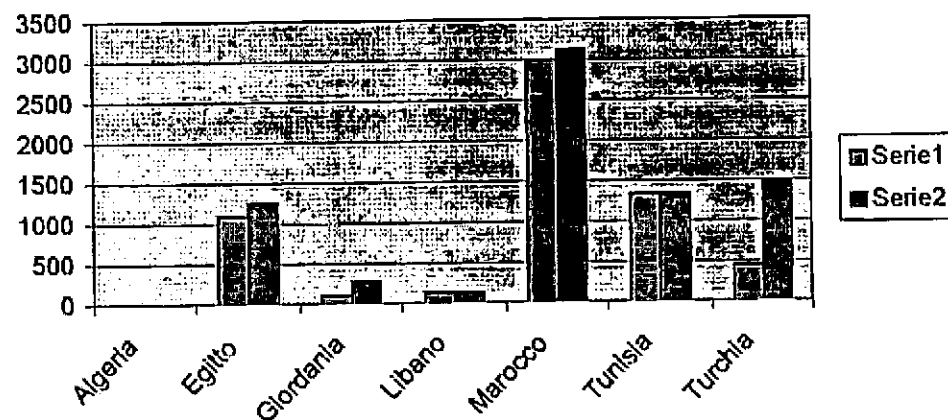
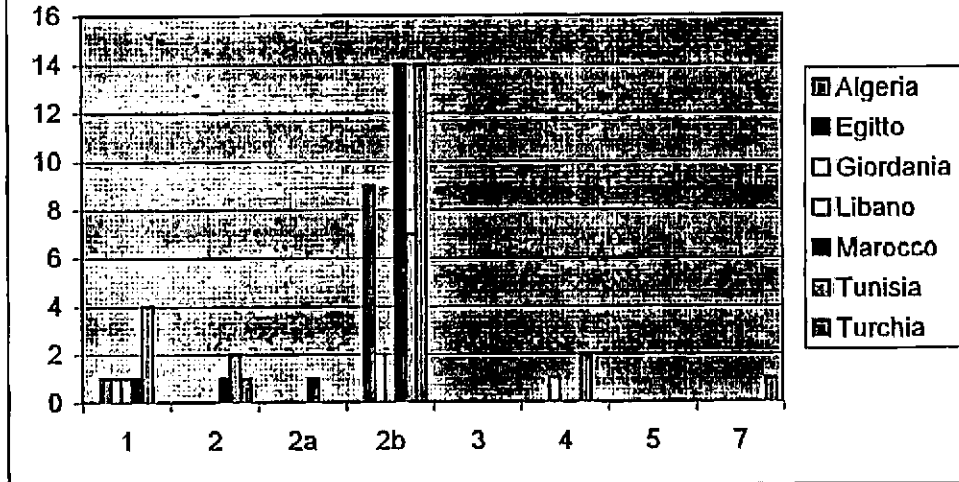


Fig. 10. Imprese vendute a stranieri per metodo e paese



Tab.10b Paesi Investitori: percentuale per valore in USD mil.

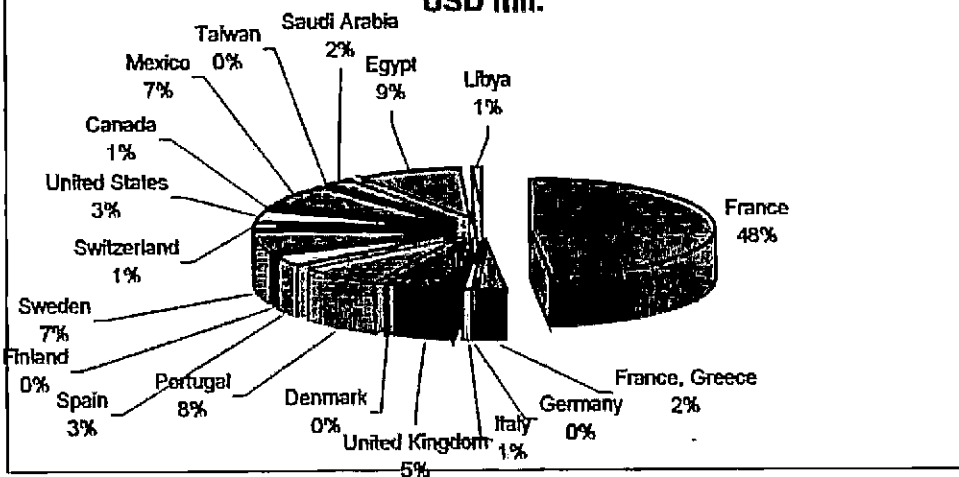


Fig. 11 Imprese privatizzate per Metodo

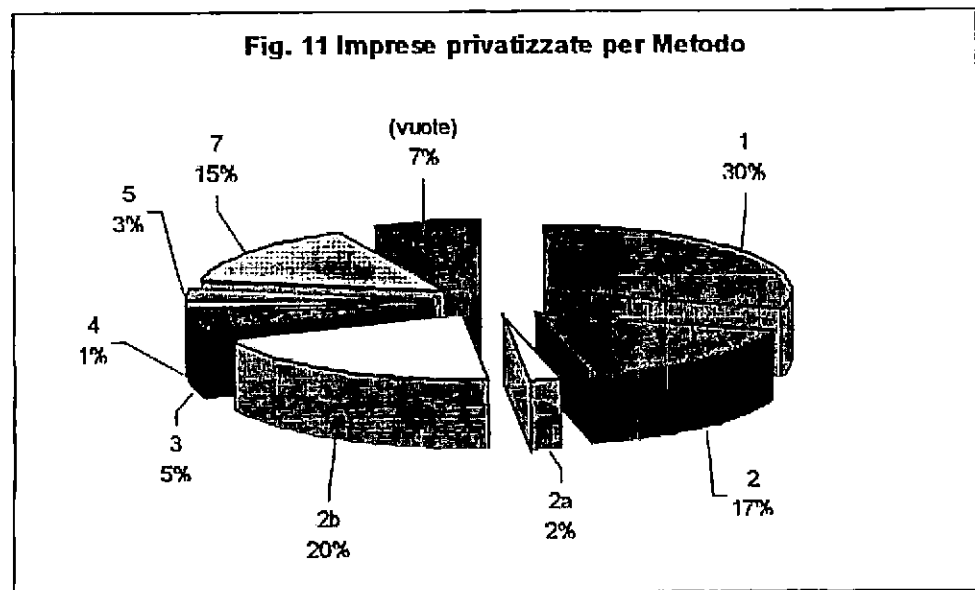


fig. 12 Trend impiego dei metodi

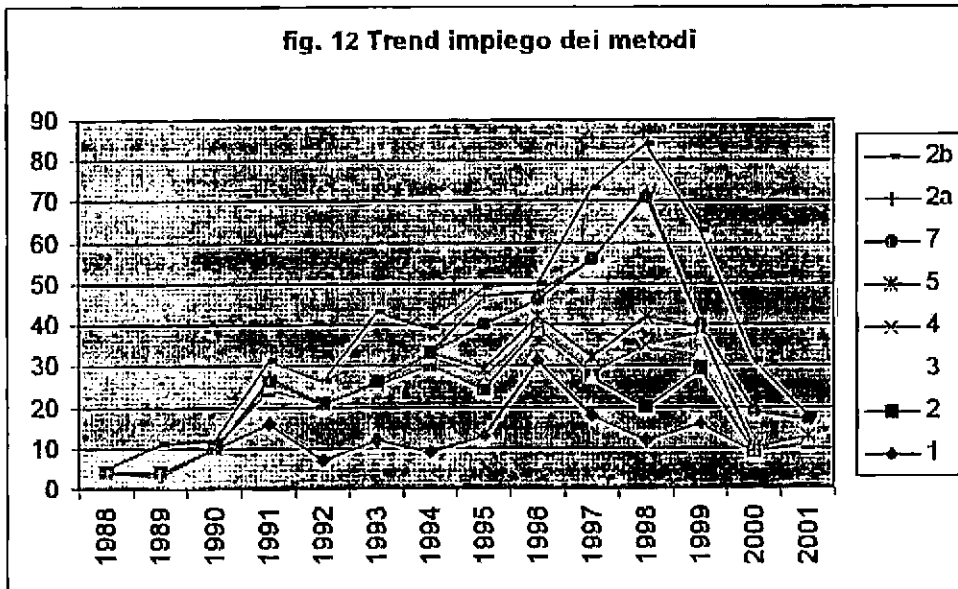


Fig. 13 Egitto Imprese privatizzate per metodo

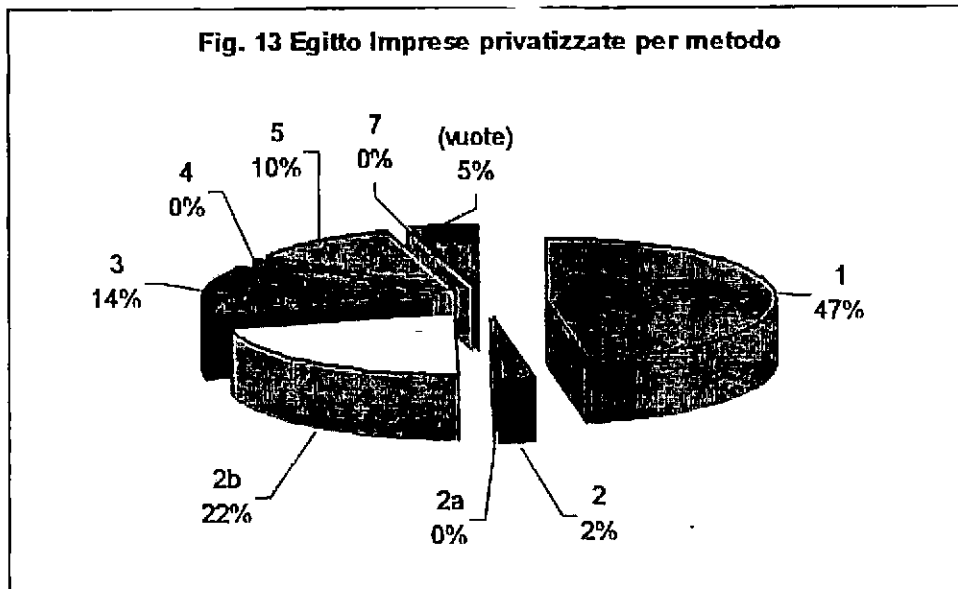


Fig. 14 Giordania Imprese privatizzate per metodo

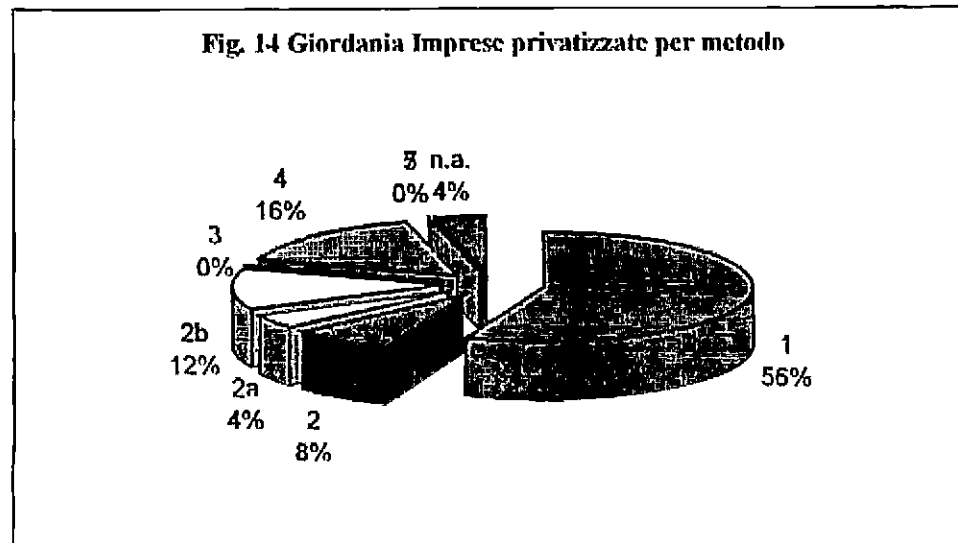


Fig. 15 Marocco: imprese privatizzate per metodo

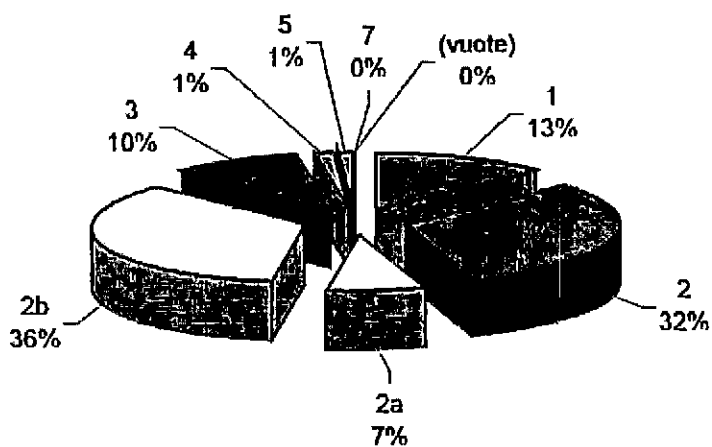


Fig. 16 Tunisia: imprese privatizzate per metodo

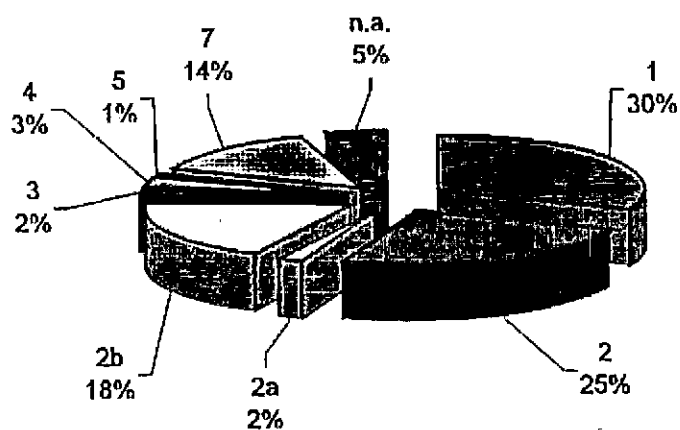
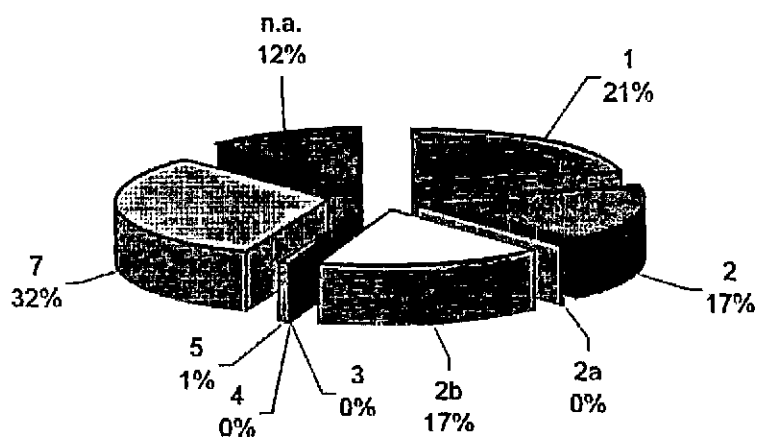


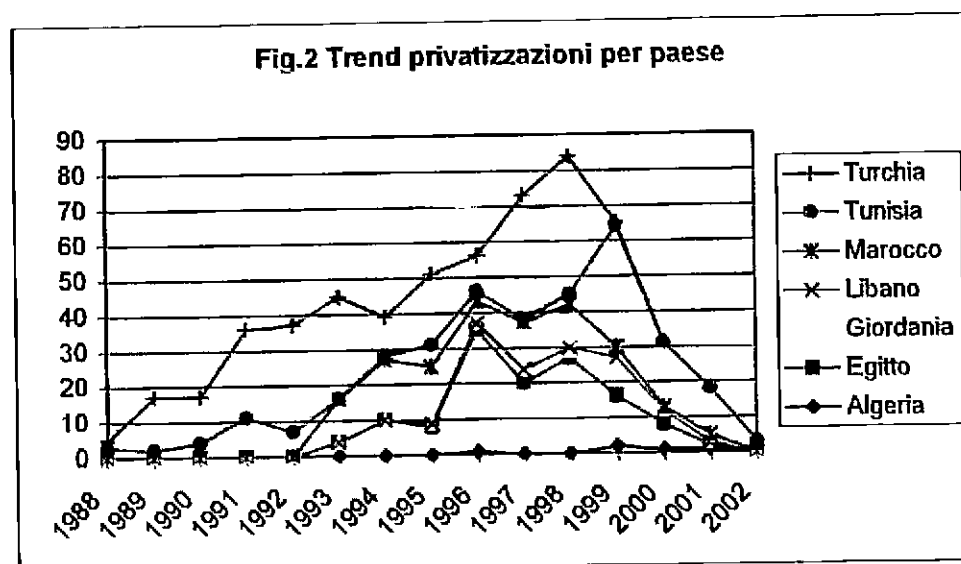
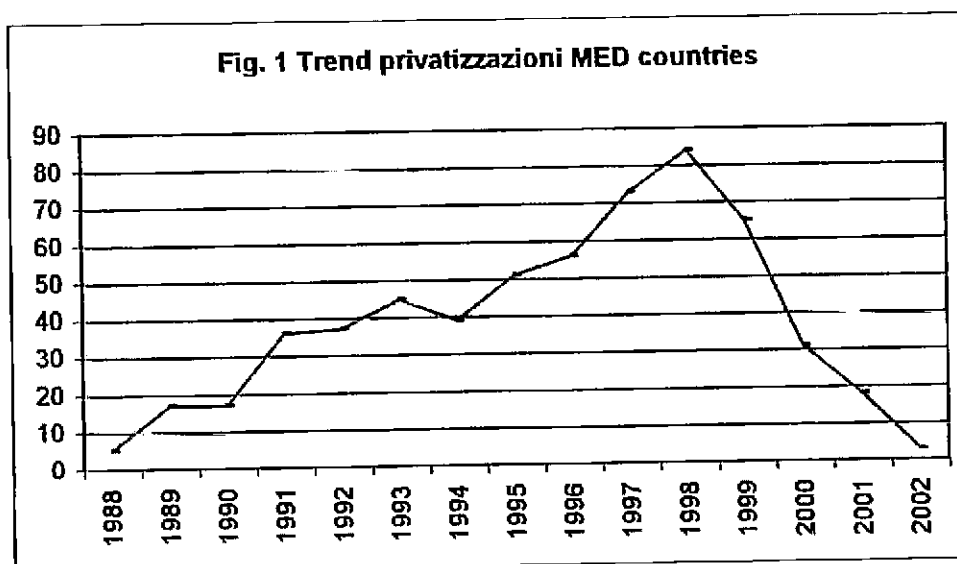
Fig. 17 Turchia: imprese privatizzate per metodo

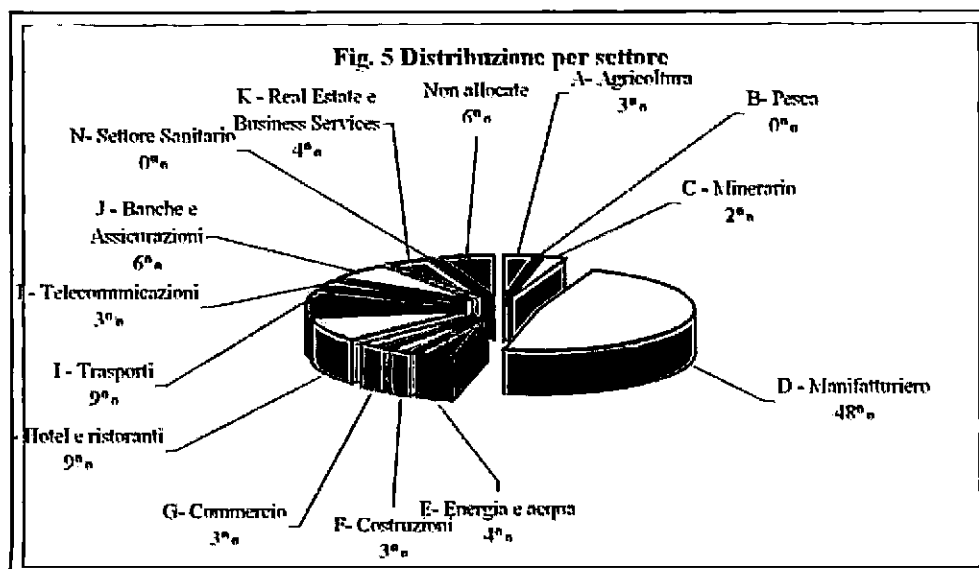
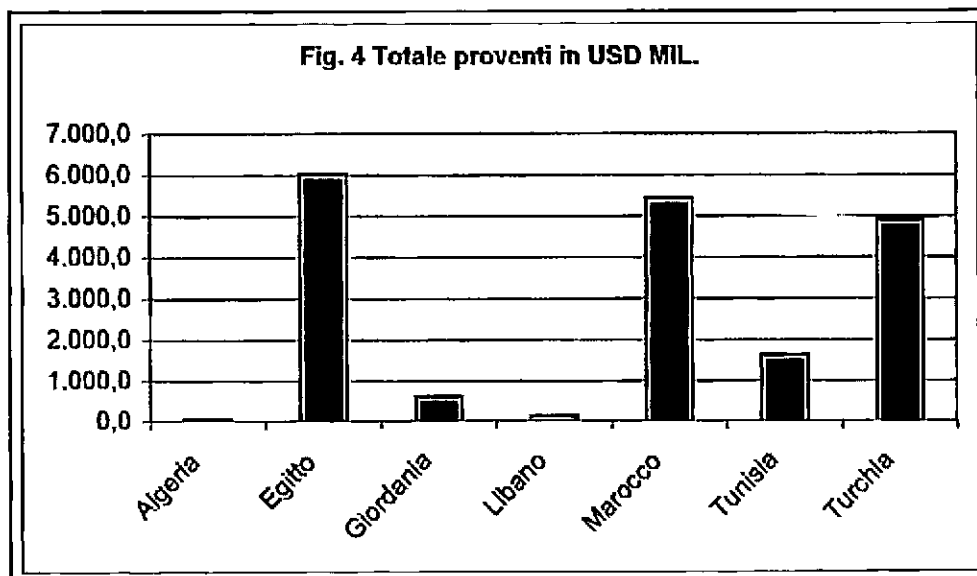
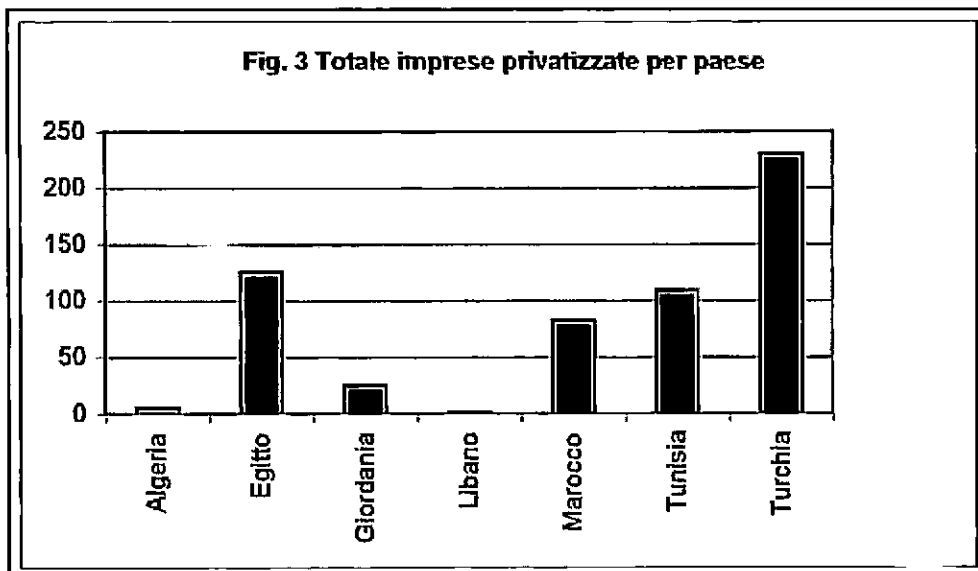


Appendice

Tab. 4.1 Trend Privatizzazioni 1988-2002

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	Totale
Algeria									1			2	1	1		5
Egitto						4	10	8	34	20	27	14	7	1		125
Giordania								1	2	4	2	11	4	1		25
Libano											1					1
Marocco						12	17	16	6	13	12	3	1	2		82
Tunisia	3	2	4	11	7		1	6	3	1	3	34	18	13	3	109
Turchia	2	15	13	25	30	29	11	20	10	35	39	1				230
Totale	5	17	17	36	37	45	39	51	56	73	84	65	31	18	3	577





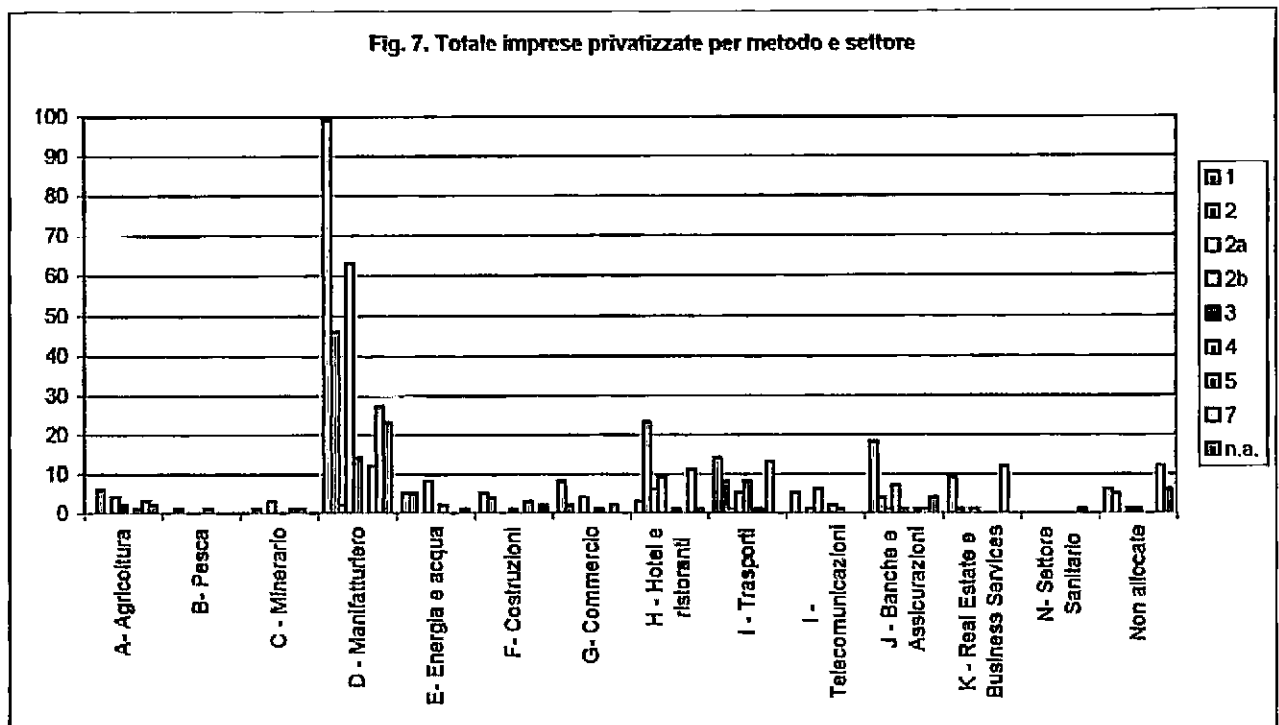
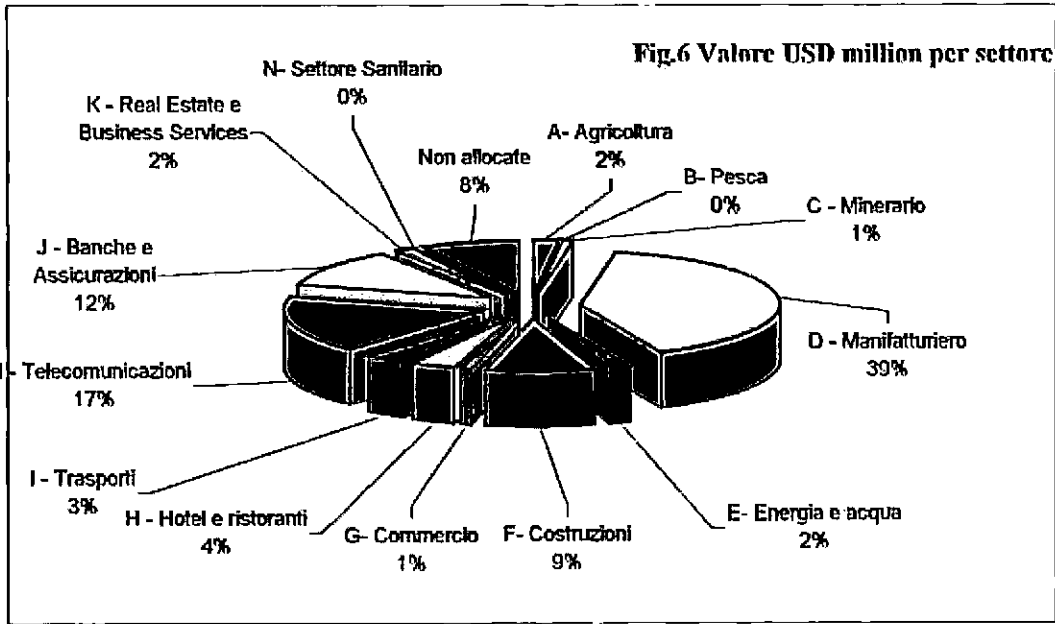


Fig. 8 Imprese acquisite da investitori esteri

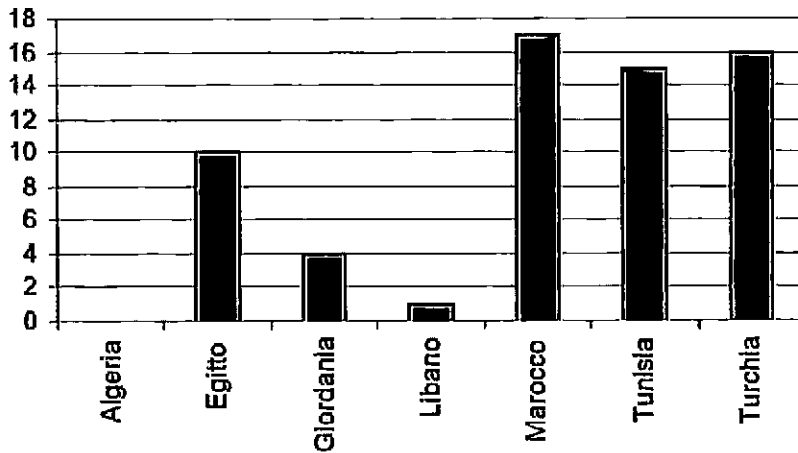


Fig. 9 Guadagni provenienti da acquisizioni straniere in USD milioni

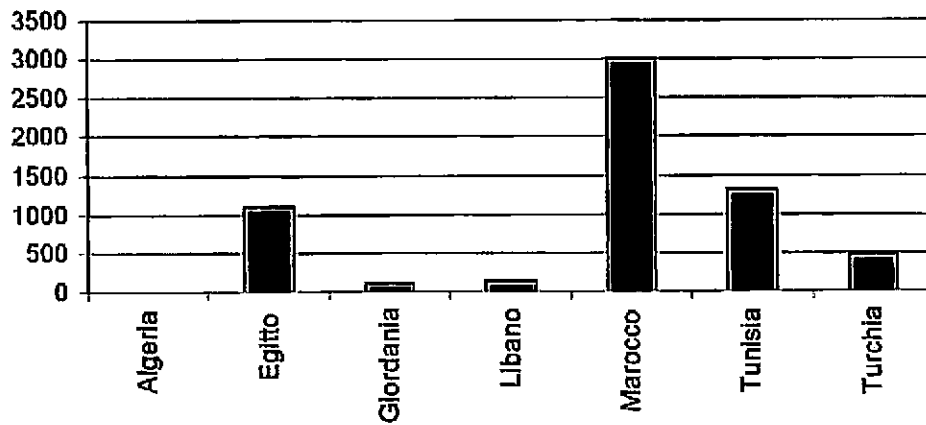


Fig. 9b Guadagni provenienti da acquisizioni straniere inclusi investimenti di portafoglio

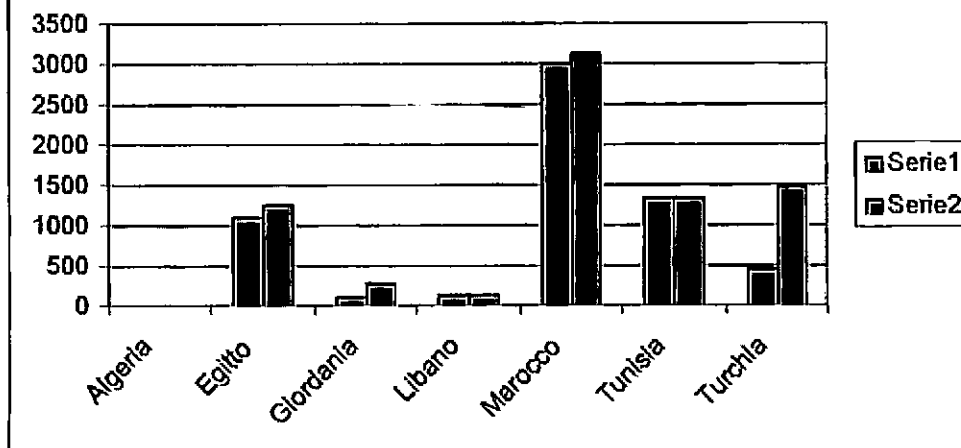
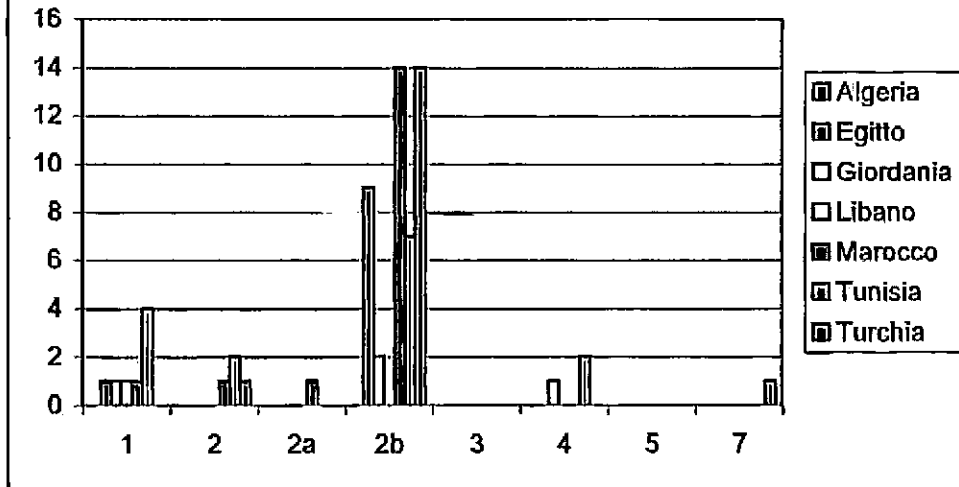


Fig. 10. Imprese vendute a stranieri per metodo e paese



Tab.10b Paesi Investitori: percentuale per valore in USD mil.

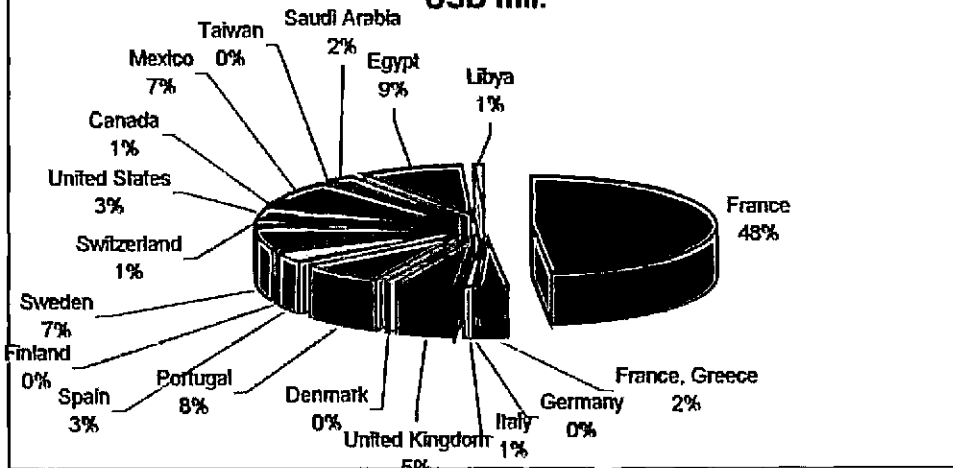


Fig. 11 Imprese privatizzate per Metodo

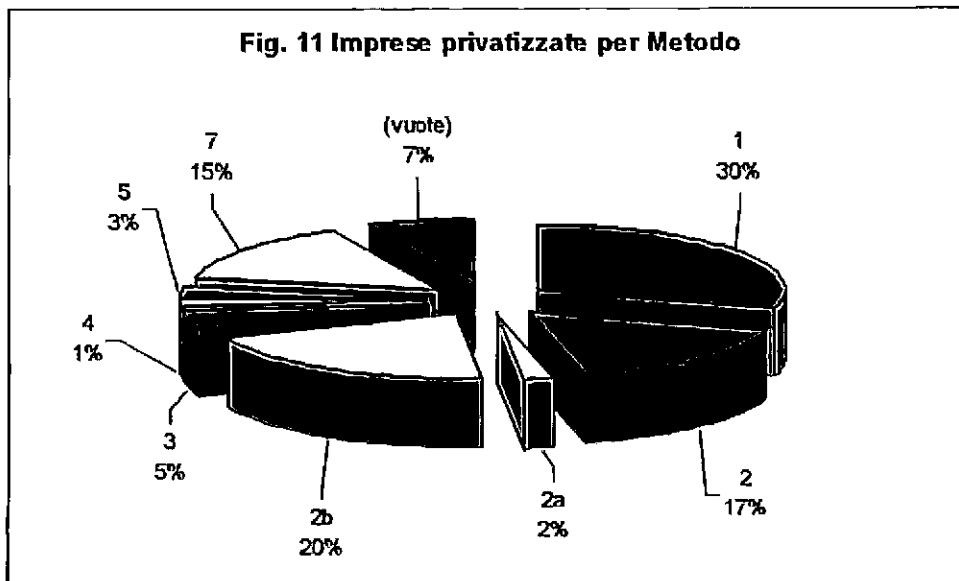


fig. 12 Trend impiego dei metodi

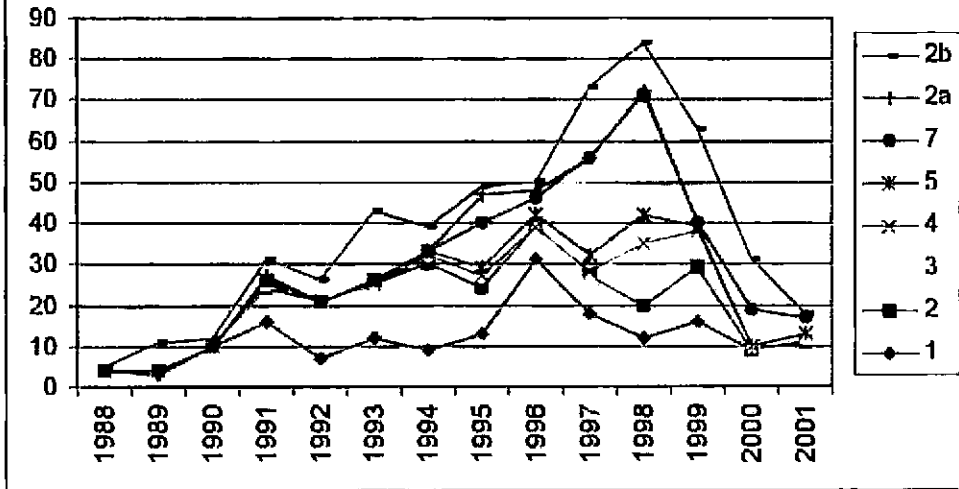


Fig. 13 Egitto Imprese privatizzate per metodo

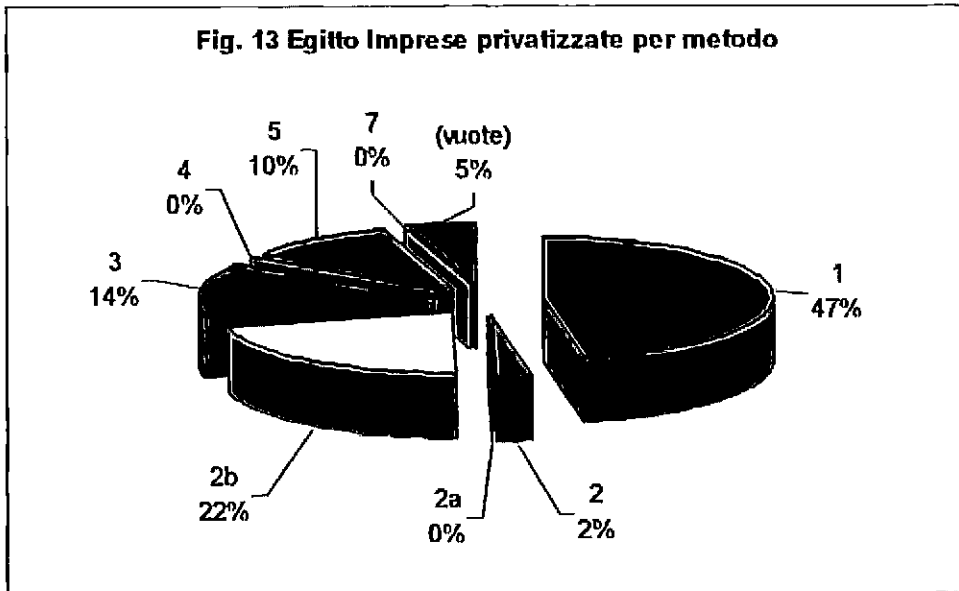


Fig. 14 Giordania Imprese privatizzate per metodo

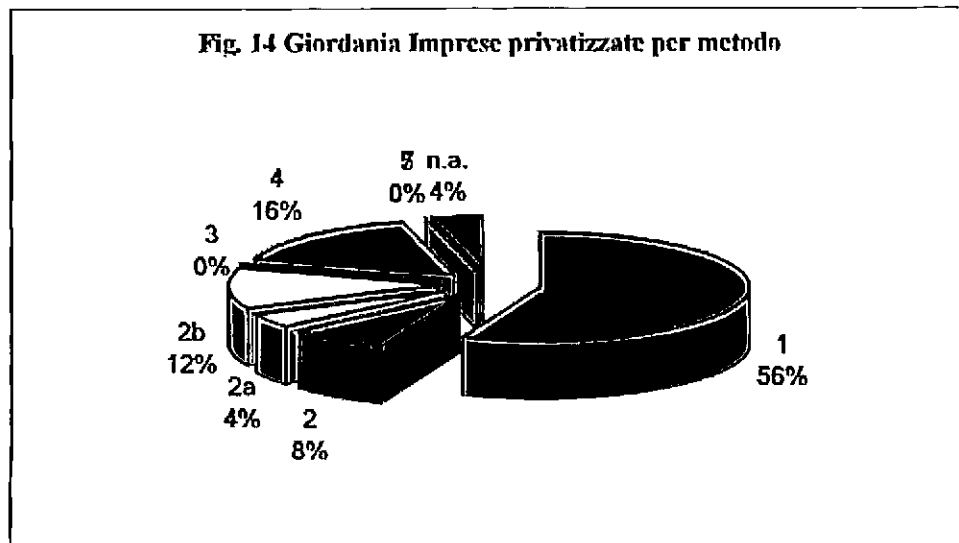


Fig. 15 Marocco: imprese privatizzate per metodo

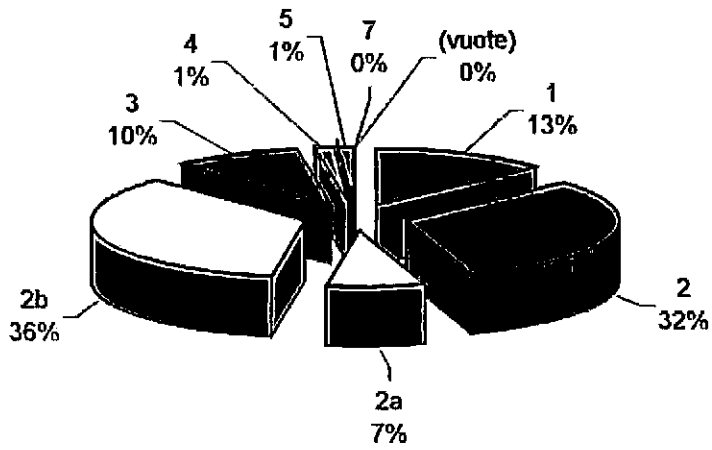


Fig. 16 Tunisia: imprese privatizzate per metodo

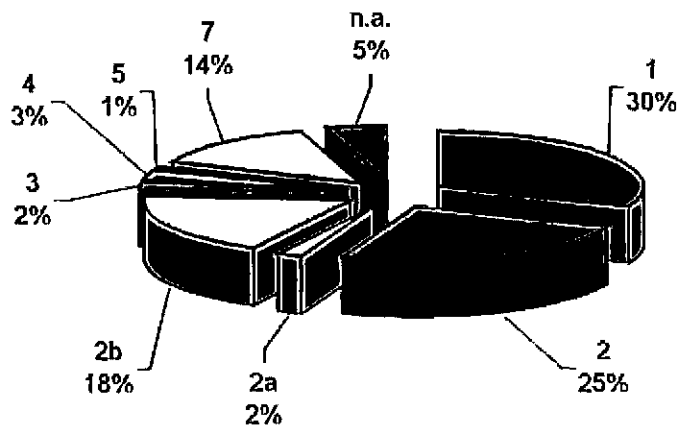
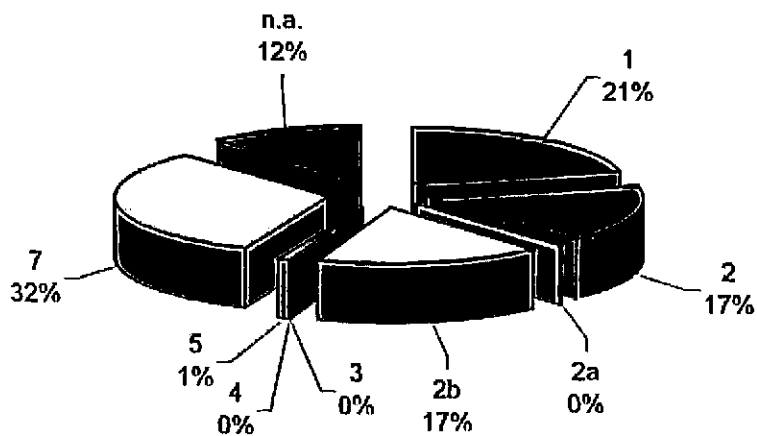


Fig. 17 Turchia: imprese privatizzate per metodo



Conclusioni:

I paesi del mediterraneo e il processo di transizione

Confortati dalla posizione delle letterature internazionale che vede nelle privatizzazioni uno dei punti cardine del processo di riforma delle aree emergenti, si è scelto di trattare l'argomento approfondendo non tanto o non soltanto gli aspetti microeconomici relativi all'impatto sull'efficienza allocativa e produttiva delle imprese privatizzate, ma, piuttosto, di utilizzare le privatizzazioni come chiave di lettura per valutare e giudicare il processo di transizione dei paesi dell'area mediterranea.

Ciò è possibile laddove si rifletta sul fatto che le privatizzazioni coinvolgono tutti gli aspetti essenziali per intraprendere, portare avanti, e completare la transizione verso una economia di mercato.

Il processo di privatizzazione, infatti, coinvolge tre diversi attori, istituzioni, soggetti politici e soggetti economici, i quali agiscono simultaneamente per il perseguimento dei propri, eterogenei, obiettivi ed, inoltre, richiede coordinamento ed attenzione volti a far emergere le sinergie fra i diversi operatori così da poterli far convergere verso obiettivi prioritari e condivisi.

Questa ricerca nasce dalla necessità di indagare le ragioni che hanno determinato la scarsa performance -se comparata con quella delle altre aree emergenti- delle privatizzazioni nei paesi dell'area mediterranea e come questa abbia, a sua volta, influito sulla capacità di attrarre investimenti diretti esteri nonché sulla capacità di portare avanti il processo di liberalizzazione economica¹⁹².

Sono emerse, così, alcune prime evidenze: in primo luogo l'impossibilità di trasferire il modello teorico delle privatizzazioni elaborato sull'esperienza dei paesi industriali nei paesi dell'area mediterranea principalmente a causa dell'eterogeneità degli obiettivi e della marcata differenza delle condizioni iniziali; in secondo luogo, si è constatata la presenza di una letteratura scarsa, prevalentemente concentrata sull'analisi di Egitto e Turchia, e, generalmente, incapace di fornire i risultati microeconomici e

¹⁹² Fra i numerosi lavori di comparazione si vedano:

Alessandrini S, 2000, op. cit.

Alessandrini S and L. Resmini, 1999, op. cit.

Ziya O., 2000, *The Turkish Economy at turn of a New Century: Critical and Comparative Perspective*, in *The Turkish Transformation and the American Policy*, ed. Abranowitz, Morton Washington D.C. The Century Foundation,

UNCTAD, *World Investment Report, 2001, Promoting Linkages*, UCTAD, Washington D.C

UNCTAD, *World Investment Report, 2002, Transnational Corporation and Export Competitiveness*, UNCTAD, Washington D.C.

World Bank, 2002, *World Development Report 2002*, op.cit.

World Bank, 1996, *World Development Report 1996 – From Plan to Market*, World Bank, Washington D.C.

Guislain P., 1999, op.cit.

macroeconomici delle privatizzazioni, da ultimo, si è osservata l'assenza di informazioni esaustive sull'ambiente legale ed istituzionale quanto sulle dimensioni del fenomeno privatizzazioni.

Quest'ultimo fatto oltre ad evidenziare una marcata discrepanza rispetto ai paesi di altre aree in transizione, in cui le fonti sono vaste e facilmente reperibili, ha portato in luce il problema della trasparenza dei processi sia economici quanto legislativi divenendo, in questo modo, uno strumento idoneo per ripensare e rileggere i modelli teorici tradizionali e i più recenti dibattiti alla luce dell'esperienza dei paesi mediterranei.

L'assenza di trasparenza delle scelte strategiche e dei processi, tuttavia, non deve essere intesa esclusivamente come problematica connessa alla reperibilità delle fonti ma, piuttosto, come una realtà che incide fortemente sul comportamento dei policy makers e che è stata riscontrata sia nell'analisi delle istituzioni e delle normative che in quella della fase di vendita delle imprese pubbliche.

Un esempio concreto dell'assenza di trasparenza è emerso in merito alla valutazione della performance finanziaria delle imprese sia nella fase "pre" che "post" privatizzazione, infatti, non è stato possibile entrare in possesso di dati sufficienti a giustificare una valutazione di tale carattere

Questa constatazione unita alla volontà di percorrere una strada che prendesse in considerazione il più recente dibattito sulle privatizzazioni -che si è spostato dalla valutazione della performance economica delle imprese privatizzate ad un piano più generale in cui le privatizzazioni sono considerate parte integrante di un processo di riforme globale- ci ha indotto a proporre una lettura alternativa che dal piano teorico si trasferisse al piano empirico della valutazione delle politiche di liberalizzazione dei paesi mediterranei e, allo stesso tempo, ponesse le condizioni per poter ritornare nuovamente al modello teorico così da verificarne punti di forza e di debolezza.

Da queste considerazioni è scaturita la scelta di proporre una review della letteratura che si discosta dalle formule tradizionalmente utilizzate proponendo un percorso alternativo capace di mettere in luce la stretta interrelazione che sussiste fra aspetti istituzionali-legali, per molto tempo trascurati, e aspetti economici, e che, a parer nostro, può essere definita come una relazione dinamica in cui i due elementi interagiscono creando un sistema causa-effetto di genere biunivoco.

Resta, tuttavia, aperto il fronte della definizione della variabile istituzionale che assume, come abbiamo già avuto modo di sottolineare, significati eterogenei causando non poco imbarazzo in chi volesse cimentarsi nella sua misurazione quantitativa.

In particolare, l'assenza di chiarezza su ciò che debba intendersi con "variabile istituzionale" e "variabile legale" inficia la possibilità di elaborare un metodo per misurare quantitativamente queste variabili che possa essere ritenuto univocamente corretto e quindi capace di raccogliere unanime consenso.

Infatti, i pochi autori che, a tutt'oggi, hanno presentato valutazioni quantitative delle variabili non economiche hanno proposto metodi eterogenei fra loro, frequentemente, contraddittori.

Questa prima conclusione a cui si è giunti, e che si erge, a nostro avviso, come il più importante fattore di criticità di quello che dovrebbe divenire il nuovo approccio alle privatizzazioni, ci ha spronati a proporre un modello alternativo utilizzando l'analisi delle privatizzazioni nell'area del mediterraneo -realtà sufficientemente composita e variegata- come occasione per testare questa nostra proposta.

E' stato, dunque, presentato un modello che si pone in una posizione critica rispetto ai modelli quantitativi fino ad ora elaborati, che non hanno, ad oggi, saputo fornire risposte esaustive, ma soltanto parziali, alla necessità di misurare l'impatto che tali variabili hanno sul contesto economico .

Scegliendo un approccio basato, principalmente, sulla distinzione fra variabile istituzionale e variabile legale -separazione a cui si è giunti constatando che i lavori fino ad ora pubblicati assai frequentemente cadono nella contraddizione di racchiudere nella "variabile istituzionale" ciò che istituzionale a nostro avviso non è- è stata elaborata una definizione in virtù della quale si identifica la "variabile istituzionale" con il quadro politico del paese – stabilità, credibilità, democraticità e certezza delle istituzioni – e la "variabile legale" con il corpus di leggi, regolamenti e norme che hanno, per loro stessa natura, una incidenza diretta sulle decisioni di investimento degli operatori economici.

Successivamente, convinti che il quadro legale sia un utile strumento per leggere la realtà così come essa è e non come la si vorrebbe rappresentare, la variabile legale è stata costruita tramite l'individuazione di 4 famiglie di problemi che, incidendo direttamente sulla operatività delle imprese, hanno un impatto sostanziale sulle valutazioni degli operatori economici.

Ogni famiglia comprende al proprio interno micro-variabili riordinate e presentate seguendo uno schema teorico che si fonda sull'analisi del processo che intraprende una nuova impresa dalla fase dello stabilimento fino alla operatività.

Le 4 famiglie sono state valutate tramite tecniche di ranking già utilizzate a livello internazionale ed aggregate così da poter formare un indicatore capace di misurare la performance legale dei paesi dell'area mediterranea

La nostra analisi ha consentito di evidenziare che, contrariamente a ciò che avviene nei paesi industriali ed in altre aree in transizione, nei paesi dell'area mediterranea non esiste un unico modello legale bensì modelli eterogenei che rendono la realtà assai più complessa.

Dal quadro macro-legale che impatta sul contesto economico generale, e quindi anche, seppur indirettamente, sulle privatizzazioni, si è successivamente ristretto il campo dell'analisi giuridica allo studio della legislazione che direttamente disciplina il processo di privatizzazione.

Le nostre conclusioni sono le seguenti:

A) L'ambiente istituzionale nonché quello legale rivestono un ruolo fondamentale per l'implementazione del programma di privatizzazione.

Proponendo una distinzione fra le due variabili ci siamo concentrati esclusivamente sugli aspetti attinenti il sistema legale evidenziando, in accordo con la letteratura, due differenti aspetti:

- il quadro macro-legale
- la legislazione che disciplina il processo di privatizzazione

B) L'analisi del quadro macro-legale ha evidenziato quanto segue:

1) Tutti i paesi dell'area mediterranea hanno avviato un generale processo di riforma delle istituzioni economiche e di stabilizzazione dell'economia; tuttavia, permangono alcune carenze connesse, principalmente, alla:

- discriminazione degli investitori esteri
- assenza -o mancanza di reale efficacia- di un sistema di tutela della concorrenza
- presenza di "corridoi vuoti" ovvero di aree che non essendo disciplinate concedono eccessivo spazio alla discrezionalità del sistema burocratico e giudiziario locale

2) L'analisi qualitativa degli strumenti legislativi ha dimostrato che i paesi dell'area mediterranea possono essere distinti in tre gruppi:

- Marocco, Israele, Cipro e Tunisia hanno introdotto un quadro legale idoneo a supportare la liberalizzazione dell'economia
- Malta, Giordania e Libano (quest'ultimo, tuttavia, viene bocciato sul piano dell'outcome) combinano aspetti per i quali la liberalizzazione è stata pienamente raggiunta ed altri per i quali la creazione di un quadro legale è ancora in divenire
- Turchia, Egitto, Algeria, Palestina e Siria non hanno ancora realizzato le riforme necessarie per sostenere lo sviluppo del settore privato.

C) L'analisi del sistema istituzionale e della legislazione direttamente volta a disciplinare la privatizzazione delle imprese pubbliche, conduce alle seguenti conclusioni:

- L'emanazione di una legislazione atta a disciplinare le privatizzazioni -ad esclusione di Turchia e Tunisia- è avvenuta in ritardo rispetto a quello delle altre aree emergenti; inoltre, non tutti i paesi hanno emanato una legislazione generale proseguendo nell'emanazione esclusiva di normative settoriali.
- Frequentemente le legislazioni emanate dai paesi mediterranei si sono rivelate inidonee ed hanno necessitato di modifiche, emendamenti od abrogazioni; questo fatto ha determinato il generale rallentamento del processo di privatizzazione
- Gli organismi istituiti per attuare il programma di privatizzazione si sono, frequentemente, rivelati incapaci di perseguire i propri obiettivi sia a causa della mancanza di indipendenza dai poteri governativi sia a causa della eccessiva burocratizzazione del sistema di gestione determinato dalla presenza di più organismi tecnici, a volte, fra loro, in conflitto.
- Sono tuttora presenti norme discriminatorie nei confronti degli investitori stranieri (Egitto, Algeria)

D) Infine, attraverso l'analisi della banca dati si è giunti ad ulteriori conclusioni:

- il processo di privatizzazione nei paesi dell'area mediterranea è stato avviato con ritardo rispetto alle altre aree in transizione ed ha perseguito obiettivi eterogenei che non hanno facilitato l'azione regionale promossa dall'Europartenariato.
- tutti i paesi hanno escluso la privatizzazione delle imprese appartenenti ai settori considerati strategici per l'economia nazionale;
- vi è una scarsa presenza di investimenti esteri dovuta sia alle carenze del quadro legale sia alla volontà dei governi di mantenere la proprietà delle imprese privatizzate in mano locale;

- l'esperienza di Marocco e Tunisia, al contrario dell'esperienza di Egitto e Turchia, dimostra che un quadro legale più coerente facilita la presenza di investimenti esteri;
- la scelta del metodo di vendita riveste un ruolo sostanziale nel determinare la performance delle imprese privatizzate nonché la crescita economica del paese;
- l'analisi dei metodi rivela che sono state privilegiate la vendita diretta ad operatori nazionali e l'offerta pubblica attraverso il canale della borsa valori;
- il trend dei metodi dimostra che l'impiego dell'offerta pubblica è concentrato nella prima fase di privatizzazione e tende a diminuire negli anni, ciò è dovuto all'involuzione dei mercati finanziari dopo la crisi del 1998;
- il maggior impiego dell'offerta pubblica nella prima fase del processo di privatizzazione evidenzia, inoltre, la necessità dei policy makers di ottenere consenso sociale unitamente alla volontà di rafforzare il mercato finanziario interno;
- la correlazione metodi-obiettivi porta a ritenere che i governi siano perennemente in bilico fra la necessità di sviluppare e modernizzare l'ambiente economico e la volontà di mantenere lo *status quo* -ad esempio determinando il futuro assetto proprietario dell'impresa privatizzata-. L'evidenza dimostra che negli ultimi anni ha prevalso quest'ultimo obiettivo;
- il caso della Turchia ha dimostrato che gli obiettivi dichiarati delle privatizzazioni e le scelte dei metodi utilizzati sono, frequentemente, in contraddizione fra loro, ciò a causa del quadro legale incerto che ha determinato rallentamenti del processo vanificandone le ambizioni.

F) Infine, osserviamo quanto segue:

Tutti i paesi dell'area mediterranea si sono impegnati nell'intraprendere il processo di liberalizzazione dell'economia ed, in particolare di privatizzazione, questo fatto oltre ad essere comprovato dalle riforme legali -che, con esiti più o meno positivi, tutti i paesi hanno implementato- e dalla vendita di numerose imprese pubbliche, è ulteriormente suffragato dalla presenza degli Accordi di Associazione Euromediterranei .

Tuttavia, il clima internazionale sfavorevole unitamente alla crisi dell'area mediorientale hanno reso particolarmente difficile il proseguimento di questo processo dal momento che alcuni metodi di vendita sono, nelle condizioni attuali, impraticabili, ciò, a causa di

un processo di natura esogena per cui, pur permanendo gli obiettivi iniziali, gli strumenti ed i gradi di libertà a disposizione dei governi si sono ridotti.

Oltre alla lentezza del processo, un ulteriore ostacolo al processo di liberalizzazione economica è rappresentato dal fatto che, nell'area mediterranea, diversamente da ciò che è avvenuto nell'Europa Centrale ed Orientale, è stata forte la volontà di conservare lo status quo; non si è assistito, infatti, né al rinnovo della classe politica né all'emergere di una nuova classe dirigente.

Questo ha fatto sì che alcune istituzioni (Turchia) o il management dell'impresa (Egitto) abbiano ostacolato fortemente il processo di transizione verso un'economia di mercato. Inoltre, la presenza di una forte identità nazionale ed il timore di un'eccessiva ingerenza da parte del capitale estero hanno comportato, ed ancora comportano, grandi reticenze interne in merito all'eventuale entrata degli investitori esteri -in particolar modo nel caso di apertura di nuovi mercati precedentemente monopoli legali- e ciò ha indotto i governi a scegliere di sostituire la presenza di investimenti diretti esteri con forme di concessione utilizzate, principalmente, nelle operazioni di privatizzazione delle public utilities.

Ancora, la presenza delle risorse naturali, fonte di gettito rilevante, ha ulteriormente rafforzato l'interesse nazionale rallentando il processo di liberalizzazione (fosfati e petrolio)

Il processo di privatizzazione è oggi un processo incompiuto che langue in attesa di essere portato a termine; ciò richiede in primo luogo una trasformazione del quadro politico affinché divenga capace di trasmettere agli operatori internazionali segnali più forti e convincenti sulla volontà di portare avanti il processo di liberalizzazione economica.

Questa trasformazione diviene ancora più necessaria nel contesto attuale in cui il processo di transizione è, già di per sé, ostacolato dalla presenza di uno scenario economico internazionale fortemente deteriorato (mercati finanziari depressi, prospettive di crescita alterate che causano una minore propensione da parte delle multinazionali estere a insediarsi nelle aree emergenti) che, influenzando sul quadro economico interno, ha peggiorato la salute economica e finanziaria delle imprese pubbliche che, ora, nella fase pre-privatizzazione richiederanno un maggior impegno di ristrutturazione -al fine di migliorarne la redditività-.

- Belev B., 2000, Privatization in Egypt and Tunisia: Liberal outcomes And/or Liberal Policies?, in Foreign Freedom: Political Control of Privatization and Economic Opening in Egypt and Tunisia, University Press of America, 2000
- Blanchard O., 1997, "The Economics of Transition in Eastern Europe", Oxford, Clarendon Press
- Bornstein M., 1997, "Non-Standard Methods in the Privatization Strategies of the Czech republic, Hungary and Poland", Ecomic of Transition, Vol. 5. pagg.323-338
- Bortolotti B., D. Siniscalco and M. Fantini, 2000, Privatisation and Insitutions: a Cross Country Analysis, CESIfso Working Paper Series number 375.
- Bouin O. and A. Michalet, 1991, "Rebalancing the Public and Private Sectors: Developing Countries Experience", Development Centre Studies, OECD
- Boycko M., Shleifer A. and R.W. Visny, 1994, "Voucher Privatization", Journal of Financial Economics, Vol.35, pagg. 249-266
- Brada J., 1996, "Privatization in Transitino – Or Is It?", Journal of Economic Perspectives, Vol.10, pagg.67-86
- Braudel F., 1977, Le Méditerranée, Arts et Metiers Grafique, Parigi;
- Brunetti A, G. Kisunko, B. Weder, 1997, " Institution in Transition", World Bank Policy Research WP 1809/1997
- Carana Corporation, 2002, Quesrterly Review, October- December 2001.
- Carlin W., J. Van Reenen ad T. Wolfe, 1995, "Enterprises Restructuring in Early Transition: The Case Study Evidence form Central and Eastern Europe", Economics of Transition, Vol.3, pagg. 427-458
- Chong A. and C. Calderon, 2000, Causality and Feedback Between Institutional Measures and Economic Growth", Economics and Politics, vol. 12 number 1 pagg. 69-81
- Claessens S., S. Djankov and G. Pohl, 1998, "Ownership Structure and Corporate Performance: Evidence from the Czech Republic", mimeo, World Bank
- Commander S. and T. Killik, 1988, "Privatization in Developing Countries: A Survey of the Issues" in Cook P. and C. Kirkpatrick, 1988, "Privatization in Less Developed Countries", St. Martin's Press, New York

- Cook M.A., 1970, *Studies in Economic and Social History of the Middle East from the Rise of Islam to the Present Day*, London.
- Cook P. and C. Kirkpatrick, 1988, "Privatization in Less Developed Countries", St. Martin's Press, New York
- DEPRA, 1997, (Development Economic Policy Reform Analysis Project U.S. International Agency for Development/Egypt), *Egypt: A Comparative Study of Foreign Direct Investment Climate, Development Economic Policy Reform Analysis Project and Egyptian Ministry of Economy and International Cooperation*, Cairo, Egypt.
- Di Comite L. e E. Moretti, 1999, *Geopolitica del Mediterraneo*, Carocci.
- Djankov S, 1998, "Business as Unusual: Enterprises Restructuring in the Commonwealth of Independent States", mimeo, The World Bank
- Djankov S. and B. Hoekman, 1996, "Fuzzy Transition and Firm efficiency: Evidence form Bulgaria, 1991-94" CEPR Discussion Paper No. 1424
- Djankov S. and B. Hoekman, 1998, "Trade Reorientation and Post-Reform Productivity Growth In Buglarian Enetrprises" World Bank Policy Research No. 1707
- Djankov S. and G. Pohl, 1998, "Restructuring of Large Firms in the Slovak Republic", forthcoming, *The Economic of Transition*
- Dunning J.H., 1992, *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison Wesley, London
- Earle J. and S. Estrin, 1996, "Worker Ownership in Transition" in *Corporate Governance in Central and Eastern Europe and Russia*, Vol. 2 ed. By R. Frydman, C. Gray and A. Rapaczynsky (London: Central European University Press)
- Earle J. and S. Estrin, 1997, "After Voucher Privatization: The Structure of Corporate Ownership in Russian Manufacturing Industry", CEPR Discussion Paper No. 1736
- EBRD, 1997, *Transition Report 1997-Enterprises Performance and Growth*
- EBRD, 1998, *Transition report 1998*
- *Economic Bullettin (1997) National Bank of Egypt*
- El Erian M. and S. Fennel, 1997, *The Economy of the Middle East and North Africa in 1997*, IMF Washington DC
- El Hedi L.M., 2000, *The business Environment in Tunisia, MDF3*, World Bank, 5-8 marzo Cairo.

- Embassy of the Hashemite Kingdom of Jordan, Washington DC, Commercial Guide, www.jordanembassyus.org/new/commercial/opportunities.shtml,
- Eran M.R. and Oni Z., 2000, Politics Within the State: Institutions and Dilemma of Turkish Privatization in Comparative Perspective, draft, University of Istanbul;
- Ercan M., 2000, Privatization Program in Turkey: Past, Present and Future, Investor TURKEY, forthcoming
- Ernst U., Edwards N., D Gladstone, P Gregory and T. Holt, 1999, "Assessing the Impacts of Privatization: the Experience of Morocco, ABT/ USAID, Washington D.C.
- Ersel H. and M. Kandil, 2000, Thematic Paper on Markets and Growth for MENA Countries: Financial Markets, Yapi Kredi Bank.
- Ertuna O., 1997, Lessons form Turkish Privatization Experience, mimeographed, Department of Management, Boaziçi University, Instambul
- Ertuna O., 1998, Constraints Of Privatization: The Turkish Case, Mediterranean Development Forum September 1998.
- Esfahani H.S., 2000, Political Economy of Growth in MENA Countries: A Framework for Country Case Studies, Working Paper, University of Illinois at Urbana - Champaign.
- Estrin S. and R. Stone, 1997, "A Taxonomy of Mass Privatization", in Between State and Market Mass Privatization in Transition Economies, edited by I. W. Lieberman, S. S. Nestor and R. M. Desaj, World Bank
- Estrin S. and V. Perrotin, 1991, "Does Ownership Always Matter?" International Journal of Industrial Organization, pagg. 55-72
- Euro-Med Partnership, 2002, Regional strategy Paper 2002 –2006 & Regional Indicative Programme 2002-2004, Unione Europea.
- Frydman R., C. Gray and A. Rapaczynsky, 1996, "Corporate Governance in Central and Eastern Europe and Russia" Vols. 1 and 2, Budapest: Central European University Press
- Frydman R., C. Gray, A. Rapaczynsky and A. Shleifer, 1993, "Needed Mechanism of Corporate Governance and Finance in the Economic reform of Eastern Europe", Economics of Transition, Vol. 1, pagg. 171 – 207
- Frydman R., C. Gray, M. Hassel and A. Rapaczynsky, 1997, "Private Ownership and Corporate Performance – Some Lessons form Transition Economies", World Bank Policy research working Paper No. 1830
- Gaddy C. and B. Ickes, 1998, "Beyond a Bailout: Time to Face Reality About Russia's Virtual Economy", mimeo, IMF

- Ganiev B., 1997, "Promoting Market-Oriented Enterprises Adjustment in Transition Economies- Cross Country Analysis", mimeo, IMF
- Gillespie R., 1997, "Northern European Perceptions of the Barcelona Process", Revista CIDOB d'Afers Internacionals, No 37
- Gray C., 1996, "In Search of Owners: privatisation and Corporate Governance in Transition Economies", The world Bank Research observer, Vol. 11, pagg. 179-197
- Grote, R., 1999, "Rule of Law, Rechtsstaat and Etat de Droit," in Christian Starck, ed. *Constitutionalism, Universalism and Democracy – A Comparative Analysis*. Baden-Baden: Nomos Verlagsgesellschaft.
- Guislain P., 1998, *Divestiture a State Owned Enterprises*, World Bank
- Hanson G.H., 2001, *Should Countries Promote Foreign Direct Investment?*, G-24 Discussion Paper number 9, UNCTAD.
- Havrylyshyn O. and D. McGettigan, 1999, "Privatization in Transition Countries: A Sampling of the Literature", IMF Working Paper No. 6/99
- Heller P. and C. Shiller, 1989, "The Fiscal Impact of Privatization with some examples of Arab Countries", *World Development*, pagg.757-767
- Hemming R. and A. Mansoor, 1988, "Privatization and Public Enterprises", Occasional paper No.56, IMF
- Henisz W., 2000, *The Institutional Environment for Economic Growth, Economics and Politics*, Vol.12 number 1 pagg.1-31
- Hewko J., 2002, *Foreign Direct Investment - Does the Rule of Law Matter?*, Working Paper number 26, Rule of Law Series, Carnegie Endowment for International Peace
- Hoekman, Djankov, 1996, *Catching up with Eastern Europe The European Union's Mediterranean Free Trade Initiative*, World Bank Policy Research WP 1562/1996
- Holmstrom B and J. Tirole, 1992, "The Theory of the Firm" in Scmalensee and Willig eds. "Handbook of Industrial Organization", Vol.1, North-Holland, New York
- Im S., R. Jalali and J. Saghir, 1993, "privatisation in the Republics of Former Soviet Union: Framework and Initial Results, PSD Groups, World Bank
- IMF, 1998, "Growth Experience in Transition Economies", mimeo, IMF
- Issawi C., 1982, *An Economic History of the Middle East and North Africa*, New York
- Jacquemin A., 1987, *The New Industrial Organisation: Market Forces and Strategic Behaviour*, Cambridge, Mass., MIT Press

Bibliografia

- Abdel-Latif L.M., Daly J.L., DeRosa D.A. Ryad T. and Sakr H.M., 1999, Global Trade Patterns, Foreign Direct Investment and Egypt's Export Strategy, US Agency for International Development
- Aghion P., O.J. Blanchard and W. Carlin, 1994, "The Economics of Enterprise Restructuring in Central and Eastern Europe" CEPR Discussion paper No. 1058
- Alessandrini S. and L. Resmini, 1999, The Determinants of FDI: A Comparative Analysis of EU FDI Flows Into the CEECs and the Mediterranean Countries, ERF Sixth Annual Conference, "Regional, Trade, Finance and Labour" , Cairo 28-31 october
- Alessandrini S., 2001, Comparing the FDI Trends in CEE and MED Region, Seconde conference du FEMISE, Marseille, march 2001.
- Algeria Interface, State Manufacturing Sector Again Disastrous in 2000, 31/05/2001
- Arab Republic of Egypt, Ministry of Information, 2000, Investment in Egypt: Present and Future, State Information Service.
- Arabic News.com, "Morocco's privatization plans attract international interest", *Morocco-USA, Economics, 1999*
- Arabic.net, Privatization Seen As Key To a Market Reform, 18 august 2001
- Bain J.S., 1956, Barriers to a New Competition, Cambridge, Mass., Harvard University.
- Barberis N, M. Boycko, A. Shleifer and N. Tsukanova, 1996, "How Does Privatization Work? Evidence from the Russia Shops", *Journal of Political Economy*, Vol. 104, pagg. 767- 790
- BBC News, Turkey,s Economic Plan Suffers Blow, 30 March, 2001.
- Bekaert G. and R.Campbell, 2000, Morocco Major Political and Economic Events Chronology of Economic, Political and Financial Events in Emerging Markets.

- Johnson S. and G. Loveman, 1995, "Starting Over in Eastern Europe – Entrepreneurship and Economic Renewal, Cambridge: Harvard Business School Press
- Jones L., 1985, "Public Enterprises ...
- Jordan Country Unit, 2001, Hashemite Kingdom of Jordan, Privatization Success Story, Quarterly Publication of the Jordan Country Unit, October 2001
- Jordan Times, 2001, "Economic Growth in 2001 – better for the Middle East, Uncertain for Jordan?", November 30 2001
- Karata C., 1993, Privatization and Regulation in Turkey: An Assessment, Journal of International Development, vol.4, pagg.583-605;
- Karata C., 1999, Privatization in Turkey: Implementation, Economic Environment and Performance Results, Mimeographed, Institute for Development Policy and Management, University of Manchester
- Kaufmann D., A. Kraay and P.Zoido-Lobaton, 1999, Governance Matter, The World Bank
- Khader, 1995, "Dalla cooperazione al partenariato", in Politica Internazionale, IPALMO, No 4-5
- Khattab M., 1998, Constraints of Privatisation in the Egyptian Experience, draft
- Khoury R, 2002, Privatization can help if done right, The Daily Star online, 25/7/2002
- Knack S. and P. Keefer, 1995, Institutions and Economic Performance: Cross-Country Tests Using Alternative Institutional Measures" *Economics and Politics* Vol. 7 number 3 pagg. 207-227
- Konings J., 1997, "Competition and Firm Performance in Transition Economies: Evidence from Firm level Surveys in Slovenia, Hungary and Romania", CEPR Discussion Paper Series No. 1770.
- Kornai J., 1994, "Transformational Recession: The Main Causes", Journal of Comparative Economics, Vol. 19, pagg. 39-63
- La Porta R, F. Lopez de Silanes, A. Shleifer and R Vishny, 1997, "Legal Determinants of External Finance", Journal Finance, vol.52, number 3 pagg. 1131-1150;
- La Porta R., F. Lopez de Silanes, A. Shleifer and R. Vishny, 1999, The Quality of Government, Journal of Law, Economics and Organization, vol.15, number 1, pagg.222-279
- Ladhibi-Belk Z., 1999, Energy Sector Investment Needs and Approach to Sustainable Development, paper presented at "Energy Investment in the

Mediterranean Region . Issues and Prospects”, World Bank Conference, Lyon 1999

- Laffont J.J. and J. Tirole, 1993, “A Theory of Incentives in Procurement and Regulation” MIT Press, Cambridge
- Leeds R., 1991, “Privatization Through Public Offerings: Lessons from Two Jamaican Cases” in Rammamurti and Vernon eds. Privatisation and Control of State Owned Enterprises, EDI Development Studies, World Bank
- Levy B. and P. Spiller, 1996, Regulations, Institutions and Commitment: The Case of Telecommunications” Cambridge University Press
- Lewandowski J., 1997, “The Political Context of Mass Privatization in Poland” in Between State and Market Mass Privatization in Transition Economies, edited by I. W. Lieberman, S. S. Nestor and R. M. Desaj, World Bank
- Lieberman I. W., S. S. Nestor and R. M. Desaj, 1997, Between State and Market Mass Privatization in Transition Economies, World Bank
- Lipton D. and J Sachs, 1990, “Privatization in Eastern Europe: The Case of Poland”, Brookings Papers on Economic Activity, No.2, pagg.293-341
- Marcinein A. and S. van Wijnbergen, 1997, “The Impact of Czech Privatization Methods on Enterprise Performance Incorporating Initial Selection Bias Correction”, The Economics of Transition, Vol.5, pagg.289-304
- Martin S, 1997, Industrial Economics, II ed., Prentice Hall Inc., New Jersey, USA
- Maskus K. E., 2000, Intellectual Property Rights and Foreign Direct Investment” Policy Discussion paper, No22 CIES, University of Adelaide
- Mason E.S., 1939, Price and Production policies of large-scale enterprises, in American Economic Review, vol.29, n.1, pp.61-74,
- Mauro P., 1995, Corruption and Growth, Quarterly Journal of Economics, Vol.110 pagg. 681-712
- McLure C., 1999, Tax Holidays and Investment Incentives – A Comparative Analysis, Bulletin for International Economics,
- MEES – The Middle East Economic Survey, 2002, “Slow Pace Of Egypt Privatization Attracts Continued Criticism”, vol XLV, No 11, 18 marzo 2002
- Megginson W., R. Nash and M. Van Randenborgh, 1994, “The Financial and Operating Performance of Newly Privatized Firms: An International Analysis”, The Journal of Finance, Vol.49,pagg. 403-452
- Ministère de l’Energie et des Mines, Algeria <http://www.mem-algeria.org>
- Mugione F., 2000, Foreign Direct Investment and Privatization in Egypt, The Arab Bank Review Vol.2 number 1

- Murrel P., 1992, "Privatization versus the Fresh Start", in *Uprooting Leninism, Cultivating Liberty*, ed. By Tismaneanu V. and P. Clawson (Philadelphia: University press of America)
- Mustafa M.A., 2002, *Benchmarking Regulators – Making telecom regulators More Effective in the Middle East*, Viewpoint, July 2002
- Nabli M.K. , 2001, *Institutional Analysis of State-Owned Enterprises Reform and the MENA Region*, in *State-Owned Enterprises in the Middle East and North Africa*, eds by M. Celasun, The Economic Research Forum for the Arab Countries, Iran and Turkey, published by Routledge, London.
- Nabli M.K., 2000, *How Will Current Economic Trends Influence the Developing Markets in the Middle East?*, MEED 2000 Middle East Summit November 2000.
- Nankani H., 1988, ""Techniques of Privatization of State Owned Enterprises", Vol. 2, World Bank Technical Paper
- NATP, 2002, *Highlight Issues 1/3 June/September*.
- Nellis J, 1998, "Privatization in Transition Economies: An Update" in *Case by Case privatisation in the Russian Federation-Lessons from Experience*, ed. By H.G. Broadman, World Bank Discussion Paper No.385
- North D and B. Weingast, 1989, *Constitutions and Commitments: The Evolution of Institutions Governing Public Choice in Seventeenth-Century England*, *The Journal of Economic History*, vol.49 number 4, pagg. 803-831 e
- Page J., 1998, *From Boom to bust – and back? The crisis of growth in the Middle East and North Africa*, in Shafik, *Prospects for Middle Eastern and North African Economies: From Boom to Bust and Back*, London MacMillan
- Peltzman S., 1989, "The Control and Performance of state-Owned Enterprises: Comment", in MacAvoy et al. eds. *Privatization and State Owned Enterprises*, Kluwer academic Publishers, Boston,
- *Performance: Evidence from Slovenia*", *Journal of Comparative Economics*, Vol. 25, pagg. 158-179
- Pfefferman G.P. and Kisunko G., 1999, *Perceived Obstacles to Doing Business: Worldwide Survey Results*, The World Bank.
- Pigato M. 2001, *The Foreign Direct Investment Environment in Africa*, World Bank
- Pinto B. and S. van Wijnbergen, 1995, "Ownership and Corporate Control in Poland: Why State Firms Defied the Odds", CEPR Discussion Paper No.1273

- Pinto B., M. Belka and S. Krajewski, 1993, "Transforming State Enterprises in Poland: Evidence on Adjustment By Manufacturing Firms", *Brookings Papers on Economic Activity*, No.1, pagg. 213-270
- Pistor. K, M. Raiser and S. Gelfer, 2000, *Law and Finance in Transition Economies*, CID at Harvard University, Working paper number 49
- Pohl G, R.E. Anderson, S. Claessens and S. Djankov, 1997, "Privatization and Restructuring in Central and Eastern Europe – Evidence and Policy Options, World Bank Technical paper No. 368
- Pohl G., S. Djankov and R. Anderson, 1996, "Restructuring Large Industrial Firms in Central and Eastern Europe – An Empirical Analysis, World Bank Technical paper No. 332
- Posner R.A., 1979, The Chicago School of Antitrust analysis, in *University of Pennsylvania Law Review*, vol.127, n.4, pp.925-948
- Posner R.A., 1998, Creating a Legal Framework for Economic Development, *The World Bank research Observer*, vol.13 number 1 pagg.1-11
- Postel Eric G. and T. Davis, 1997, *Tunisia – Enter a New Fase*, Panagea Partners Ltd
- Rapaczynski A., 1996, "The Roles of the State and the Market in establishing property Rights", *Journal of Economic Perspectives*, Vol.10 pagg. 87-103
- Rawski T., 1992, "Progress Without Privatization: The Reform of China's State Industries" Working Paper No. 281, University of Pittsburgh
- Richter A. and M. Schaffer, 1996, "The Performance of De Novo private Firms in Russian Manufacturing" in *Enterprise Restructuring and Economic Policy in Russia* ed. By S. Commander, Q. Fan and E. Schaffer, World Bank
- Rondinelli D. and J. Yurkiewicz, 1996, « privatization and Economic Restructuring in Poland: An Assesment of Transition Policies », *American Journal of Economics and Sociology*, Vol.55, pagg. 145-160
- Sappington D and Stiglitz J, 1987, "Privatization, Information and Incentives", *Journal of Policy Analysis and Management*, Vol.6, pagg. 567-582
- Seven B., 2000, *Legal and Institutional Framework of Privatisation in Turkey*
- Shehadi K.S., 2002, *Challenges to Telecommunications Regulation in the MENA Region*, OECD Global Conference on Telecommunication Policy for the Digital Economy, Dubai, UAE, January 2002
- Shehadi K.S., 2002, *Lessons in privatisation – Consideration for Arab Countries*, UNDP
- Shleifer A. and R. Vishny, 1997, "A Survey of Corporate Governance", *Journal of Finance*, Vol. 52, pagg. 737-783

- Smarzynska B.K., 1998, "Composition of Foreign Direct Investment and Protection of Intellectual Property Rights in Transition Economies", Technical Paper, World Bank.
- Smith S., B. Cin and M. Vodopivec, 1997, "Privatization Incidence, Ownership Forms and Firm
- Stephenson M., 2001, "Rule of Law as a Goal of Development Policy" per World Bank, nel proprio sito istituzionale.
- Stern R.M., 1999, "Dynamic Aspects of Euro-Mediterranean Agreements for the MENA Economies", Discussion Paper number 437, School of Public Policy University of Michigan;
- Stigler G.J., 1968, The Organization of Industry, Homewood, Ill., Irwin
- Stigler G.J., 1968, The Organization of Industry, Homewood, Ill., Irwin.
- Stigler G. J., 1971, "The Economic Theory of Regulation", Bell Journal of Economics and Management Science, pagg. 3-21
- Sutton J., 1991, Sunk Costs and Market Structure: Price Competition, Advertising and the Evolution of Concentration, Cambridge, Mass, MIT Press
- Tallant D., 1993, "Relative Efficiency of Public and Private Sector Ownership and Privatization of Turkish Cement Industry", Boozick Journal, vol. 7, pagg. 73-103
- The Privatisation Administration of Turkey, 2000, Periodical Bulletin of the OYB, august 2002
- UNCTAD, 2000, Bilateral Investment Treaties,. United Nations, New York and Geneva.
- UNCTAD, 1999, Investment Policy Review – Egypt, United Nations Publications, Geneva
- UNCTAD, World Investment Report, 2001, Promoting Linkages, UCTAD, Washignton D.C
- UNCTAD, World Investment Report, 2002, Trasnational Corporation and Export Competitiveness,
- USAID, International Business & Technical Consultants, 1996, 1997 and 1998
- Vickers J. and G. Yarrow, 1988, "Privatization: An Economic Analysis", MIT Press
- Vining A. and A. Boardman, 1992, "Ownership Versus Competition: Efficiency in Public Enterprises" Public Choice, Vol.73, pagg. 205-239

- Vuylsteke C., 1988, "Techniques of Privatization of State Owned Enterprises", Vol. 1, World Bank Technical Paper,
- Williams D.G., 1996, "Governance and the Discipline of Development", *The European Journal of Development Research*, Vol.8, number 2, pagg.157-177.
- World Bank, 1992, *Governance and Development*, World Bank publication
- World Bank, 1995, *Will Arab Workers Prosper or Be Left Out in Twenty-first Century?*, *Regional Perspectives on World Development Report 1995*, Washington DC.
- World Bank, 1996, *World Development Report 1996 – From Plan to Market*, World Bank, Washington D.C.
- World Bank, 1996, *From Plan to Market – World Development Report*
- World Bank, 2002, *World Development Report 2002*, World Bank, Washington D.C.
- WTO, 1996, *Trade Policy Reviews: Second Press Release and Chairpersons's Conclusions- Marocco: January*
- www.mebn.org/lebanon.html.
- www3.estimate.com, "IMF Warning Telekom", 16/10/2002
- Yarrow G., 1986, "Privatization in Theory and in Practice", *Economic Policy*, pagg. 324-377
- Zeckhauser R and H. Horn, 1989, "The Control and Performance of State Owned Enterprises", in MacAvoy et. al., *Privatization and State Owned Enterprises*, Kluwer academic Publishers, Boston
- Ziya O.,2000, *The Turkish Economy at turn of a New Century: Critical and Comparative Perspective*, in *The Turkish Transformation and the American Policy*, ed. Abranowitz, Morton Washington D.C. The Century Foundation,