



Tabacco «privato» e rendita

Ounque l'industria del tabacco è prevalentemente privata. Alcune società del settore sono multinazionali come Philip Morris, Imperial Tobacco, Bat, Japan Tobacco (che ha comperato l'americana RJR), Gallaber; ma ce ne sono tante altre quotate nelle borse in giro per il mondo. Perfino Cuba ha ceduto alle lusinghe del mercato, vendendo il 50% dei mitici Habanos ai franco-spagnoli di Altadis. L'Italia è uno dei rari paesi in cui lo Stato controlla ancora, attraverso l'Ente Tabacchi Italiano (Eti), il 100% dell'industria nazionale. Da un anno la privatizzazione è data per imminente.

Siamo un popolo di fumatori (secondo mercato europeo dopo la Germania): Eti dovrebbe essere un boccone appetibile. Ma gli italiani fumano prevalentemente sigarette estere: Philip Morris per il 62%; altri produttori 11%; e soltanto il 27% di Eti che, priva di marche famose (ha solo le MS), in sei anni ha visto precipitare di un terzo la sua quota di mercato. Ci sono i Toscani, ma sono poca cosa. Degli 9,7 miliardi di euro andati in fumo in Italia l'anno scorso, 7 erano tasse; 1,1 sono andati ai produttori stranieri; e solo 350 milioni all'Eti, ai quali se ne aggiungono 170 per le produzioni su licenza Philip Morris.

Una parte dei ricavi dell'Ente viene dalla distribuzione, rimasto in regime di monopolio. L'Eti possiede tutti i depositi regionali; che riforniscono 570 depositi locali privati; che servono le 58.000 tabaccherie; che hanno un controllo quasi assoluto sulla vendita. Per chi vuole distribuire sigarette, l'unica alternativa è il contrabbando. La rete distributiva trattiene il 37% della spesa per il fumo, al netto delle imposte. Un decimo va all'Eti; che però ha come unico grande cliente la solita Philip Morris. Di fatto, dunque, Eti ha già un azionista di riferimento, Philip Morris: che però non può acquistarla per ragioni di Antitrust, e la vedrebbe malvolentieri finire nelle mani di una multinazionale concorrente. Facile che, alla fine, il compratore sia italiano: con Eti acquista un pezzo di rendita monopolistica nella distribuzione e un'attività in declino ma poco rischiosa e dai margini lordi (23% del fatturato) ancora elevati data la struttura del mercato. Recentemente Austria Tabak e Reemtsma sono state comperate a un prezzo pari a 8,5 e 11 volte il margine operativo; ma operano nei paesi dell'Est, il mercato a più forte crescita. Ipotizzando che per Eti non si superi un multiplo di 7, la valutazione sarebbe di € 1,2 miliardi (con 200 milioni di debiti e 400 di immobili). Basta tagliare i costi del 10% e il rendimento sul capitale investito sarebbe dell'8%, senza rischio. Ecco perché, per acquistarla, si è formato un lungo trenino di imprenditori italiani.