

◆ **Colaninno risponde alle obiezioni:**  
«Lacunose le condizioni dell'offerta?»  
Abbiamo fatto il meglio possibile»

◆ **Le incertezze dei piccoli risparmiatori**  
tra la voglia di vendere subito  
e l'attesa per gli sviluppi della battaglia

◆ **Scontro legale, piano industriale, nuovi**  
partner: ecco le armi della controffensiva  
per conquistare mercati finanziari e politici

IN  
PRIMO  
PIANO

# Telecom, assalto Olivetti alla prova della Borsa

## Bernabè prepara una strategia a tutto campo: oggi ricorso alla Consob

GILDO CAMPESATO

ROMA C'è da scommetterci: stamattina milioni di occhi si punteranno sul teletext della televisione e sugli schermi che fuori dalle banche mostrano in diretta l'andamento delle quotazioni di Borsa. È il Telecom-people, quel milione e mezzo di persone che ha pazientemente conservato i titoli sin dal momento della privatizzazione nell'ottobre del 1997. E adesso con l'annuncio dell'Opa totalitaria di Olivetti sulla loro società intravedono la possibilità di un grosso, improvviso guadagno. Che fare? Accontentarsi del boom del titolo di questi giorni (venerdì è stato raggiunto il massimo storico in corso di seduta a 9,14 euro, 17.697 lire contro le 10.908 lire del collocamento) e vendere per realizzare subito un cospicuo guadagno? Oppure aspettare gli eventi in attesa di una controOpa che rialzi la base di un'offerta giudicata da molti operatori assai poco convincente se non altro perché solo il 60% del corrispettivo è proposto in contante ed il resto in azioni ed obbligazioni della Tecno, la società che formalmente tenta la scalata? La pazienza è sempre buona consigliera, ma consigli ai risparmiatori in questi casi è meglio non darne anche perché tutto lascia prevedere che lo scenario sarà sottoposto a bruschi scossoni.

Quella che si apre oggi sarà infatti la settimana della reazione di Telecom. Ancora ieri l'amministratore delegato Franco Bernabè ha passato la giornata a discutere con i legali ed i più stretti operatori. La prima battaglia sarà infatti quella giuridica. Probabilmente oggi verrà presentato alla Consob una memoria contro una proposta di Opa giudicata «lacunosa». Se la Consob darà ragione alle obiezioni di Telecom, Ivrea dovrà riformulare la proposta. Ma nel frattempo Bernabè sarà libero, sempre che ottenga il consenso del cda, di prendere le contromisure che ora gli sono vietate dalla presentazione dell'offerta Olivetti. Come, ad esempio, fondere Telecom con Tim. Sarebbe l'anticipazione di un piano industriale nell'aria da tempo e reso ancor più pressante (questioni di antitrust a parte) dall'arrivo dell'offerta unica fissa-mobilità da parte di Wind; in questo contesto, tuttavia, la mossa servirebbe soprattutto a rendere più onerosa l'Opa Olivetti su Telecom.

Forse addirittura troppo onerosa. Olivetti, infatti, ha annunciato di voler ripagarsi l'acquisto con lo spin-off degli immobili e la cessione di alcuni rami d'azienda come Italtel e Sirti. Ma anche di buona parte delle azioni Tim (ne rimarrebbero in portafoglio circa il 20-25%). La fusione preventiva progettata da Bernabè non solo renderebbe più cara la merce per Olivetti ma impedirebbe la progettata cessione di quote di Tim lasciando probabilmente Telecom troppo indebitata per affrontare adeguatamente le sfide del mercato.

Se invece la Consob gli darà torto, Bernabè conta di aggirarsi sia alle garanzie di stabilità nell'a-

zionariato date dal Tesoro al momento della privatizzazione, sia alla questione delle sorti industriali del gruppo. Come si diceva, la fusione Telecom-Tim non è solo una mossa difensiva. In tutto il mondo i grandi gestori di telecomunicazione si orientano a fondere fissa e mobilità tanto che anche Infostrada ed Omnitel si preparano ad imboccare questa strada. Le modalità finanziarie dell'Opa di Olivetti paiono invece avere come risultato quello di mantenere la divisione societaria fissa-mobilità. Una separazione che potrebbe rivelarsi un handicap rispetto alle necessità del mercato. Anche perché l'indebitamento di Telecom-Telecom impedirebbe al

gruppo di ricomparsi Tim. Il futuro industriale di Telecom potrebbe dunque essere l'asso nascosto che Bernabè calerà per recuperare consensi tra l'azionariato stabile che guarda oltre la contingenza del momento e si fa meno tentare dal capital gain immediato, nella compagine governativa ma anche tra i dipendenti che, forse memore del recentissimo caso Gucci, l'amministratore delegato vorrebbe portare dalla propria parte.

Se gli argomenti giuridici o di politica industriale non risulteranno risolutivi, la difesa di Telecom potrebbe passare per una proposta abbastanza contenuta: basti pensare che offre un premio

di maggioranza dell'11%; Telecom, per fare un esempio, pensava di offrire il 20-25% oltre il prezzo di Borsa quando valutò la scalata a Cable and Wireless. Non dovrebbe essere difficile per Bernabè trovare capitali interessati. Fondi internazionali con liquidità sufficiente non ne mancano, probabilmente con alleati un partner industriale di rilievo. Magari proprio quella British Telecom con cui tanti abboccamenti c'erano stati in passato. Quanto agli azionisti stabili, in molti potrebbero essere tentati a lasciare. L'Ifil, ad esempio, pur mostrando apprezzamento per Bernabè ha già fatto capire di non disdegnare un consistente capital gain.

L'INTERVISTA

## Graziani: «È l'effetto delle privatizzazioni»

ROMA «Che effetto mi fa il lancio dell'Opa di Olivetti su Telecom? L'effetto che forse sarebbe stato meglio valutare con maggior attenzione tutta la politica delle privatizzazioni. Ci voleva più cautela»: Augusto Graziani, docente di Economia all'Università La Sapienza di Roma, non plaude al take over del gruppo di imprenditori che si è raccolto attorno all'amministratore delegato di Ivrea, Roberto Colaninno e si mostra molto titubante nei confronti di una operazione che, dice, potrebbe finire col portare fuori confine un altro pezzo di industria italiana.

**Perché tanta diffidenza?**  
«So di non avere buon pubblico, ma sono ancora tra quelli che ri-

tengono le telecomunicazioni, così come l'energia, settori strategici per un Paese. Settori in cui la presenza pubblica è essenziale. Sono i settori dell'avvenire dal punto di vista tecnologico e dei profitti nel presente. Non ci sono dunque ragioni né di strategia, né di equilibrio dei conti pubblici perché certe attività debbano passare ai privati».

**Il mercato assicura una gestione migliore.**

«Argomentazioni di questo tipo si sentono spesso ma non mi convincono. C'è una diffusa diffidenza aprioristica contro la gestione pubblica. Io, invece, ritengo che la gestione pubblica si possa migliorare senza per forza cedere la proprietà ai privati».

**Ma il take over su Telecom ha fatto emergere forze nuove nel capitalismo italiano, diverse dalle solite famiglie.**

«È vero. Per la prima volta un gruppo di imprenditori del Nord-Est assume un ruolo di carattere nazionale ed anche internazionale mentre, forse per una certa pigrizia mentale, nella considerazione corrente certa imprenditoria veniva considerata un fenomeno magari dinamico e prosperoso

ma sostanzialmente locale. Questa vicenda ha fatto emergere un cambiamento nel panorama dell'industria italiana».

**Cosa apprezza da D'Alema.**  
«Veramente, non ho avuto l'impressione di una neutralità rigorosa come invece avrebbe dovuto essere da parte del governo. Il presidente del Consiglio ha fatto capire una sua inclinazione favorevole. E così forse ha anche scavalcato le competenze del ministro del Tesoro».

**Ciampi ha evitato commenti.**  
«Ha scelto la linea della bocca cucita. Si è limitato a confermare che cederà le azioni Telecom del tesoro e che tutto avverrà nella trasparenza».

**Stipisce un po' l'assenza di reazioni del nocciolo duro.**

«Io la interpreto come una volontà abbastanza diffusa di uscire da Telecom. L'Ifil, tra l'altro, ha fatto chiaramente trasparire di non aver intenzione di ostacolare l'Opa».

**C'è chi teme che anche le telecomunicazioni passino in manistranerie.**

«Più che un timore, mi sembrano già fatti concreti. Basti pensare che dopo l'operazione annunciata, Omnitel ed Infostrada passeranno a Mannesmann. Mi prederò magari l'accusa di nazionalista, ma questo continuo ingresso nell'industria italiana di capitali stranieri, in particolare tedeschi, mi lascia diffidente».

**Perché?**  
«Per varie ragioni. Ad esempio, ora si torna a parlare di sviluppo al Sud: le telecomunicazioni possono avere un ruolo rilevante nel rilancio. Ma una società del tutto privata e con radici all'estero non fa certo investimenti anticipatori in regioni che ha bisogno di crescere. E lo stesso tipo di problema si può porre per l'Enel di cui però si fa uno spezzatino dall'efficienza molto dubbia».

g.c.

## Dai tedeschi 15 mila mld per Omnitel e Infostrada

«Telecom ci accusa di aver fatto un'offerta lacunosa? Non so niente della Telecom, chiedetelo a Bernabè»: al termine del consiglio di amministrazione "notturno" della Olivetti che venerdì sera ha bissato quello che nel pomeriggio aveva lanciato l'Opa su Telecom, l'amministratore delegato della società di Ivrea, Roberto Colaninno, ha poca voglia di parlare con i giornalisti. «Non so cosa dirvi - aggiunge tuttavia - noi abbiamo fatto del nostro meglio». Gli scalatori, insomma, si sentono abbastanza sicuri, al riparo dalle normative stringenti della legge Draghi e dai meandri dei regolamenti Consob.

Ed intanto si profila la strategia finanziaria della società. In particolare si mette nero su bianco alla cessione di Omnitel ed Infostrada a Mannesmann nel caso l'Opa su Telecom vada in porto. Olivetti incasserà circa 14,9 miliardi di marchi, 14.750 miliardi di lire. Il ricavato verrà impiegato per finanziare il take over su Telecom. Olivetti venderà il 50,1% di Olifan (l'altro 49,9% è già di Manne-

OPA OLIVETTI NEL «TOP» DELLA CLASSIFICA MONDIALE			
	Operazioni	Periodo	Valore in mld di dollari
1	Exxon-Mobil	Dicembre 1998	77,0
2	Travelers-Citicorp	Aprile 1998	72,6
3	Sbc-Ameritech	Maggio 1998	72,4
4	Bell Atlantic-Gte	Luglio 1998	71,3
5	Att-Telecommunications	Giugno 1998	69,8
6	NationsBank-BankAmerica	Settembre 1998	61,6
7	Vodafone-Air Touch	Gennaio 1999	60,0
8	OLIVETTI-TELECOM*	Febbraio 1999	58,3
9	Bp-Amoco	Agosto 1998	56,8
10	WorldCom-Mci	Settembre 1998	43,4
11	Daimler-Chrysler	Maggio 1998	40,3
12	Sandoz-Ciba	Dicembre 1998	36,3

\* Opa annunciata ieri

smann), la holding che controlla il 100% di Infostrada ed il 50,3% di Omnitel, che scenderà però a circa il 46,8% se Bell Atlantic eserciterà la propria opzione di acquisto. Questa quota si aggiungerà al 7% che Mannesmann detiene direttamente in Omnitel, portando la partecipazione complessiva a oltre il 50%.

Il prezzo fissato è inferiore alle previsioni attese su una somma di circa 20-21.000 miliardi di lire. Olivetti, come è scritto nella nota diffusa sabato, dovrà sottoscrivere un aumento di capitale della Tecno per almeno 10 miliardi di euro, pari a quasi 19.500 miliardi di lire. Di questi, 14.750 miliardi verranno sicuramente dalla vendita di Olifan; mancano all'appello quindi altri 5.000 mi-

liardi che la casa di Ivrea dovrà aggiungere per far fronte ai propri impegni. Proprio per rassicurare gli investitori sui suoi equilibri finanziari dopo l'Opa su Telecom, la società ha emesso un comunicato per «rassicurare i detentori di titoli emessi o garantiti dalla società o dalle sue controllate», in particolare i sottoscrittori della recente emissione di Eurbond (1,5 miliardi di euro, pari ad oltre 2.900 miliardi di lire) sostenendo che «prenderà le misure più opportune per salvaguardare la liquidità del mercato dei titoli stessi, al fine di preservarne il valore». Meno di un mese fa, il 26 gennaio scorso, Olivetti aveva lanciato un'emissione obbligazionaria per 1,25 miliardi di euro, elevata poi a 1,5 miliardi a fronte della forte richiesta di sottoscrittori.

# Prodi: «L'importante è che resti italiana»

## Bersani: il governo vigilerà, comunque l'Opa è segno di crescita

ROMA Un Governo che non sia Ponzio Pilato. Un esecutivo attento, ma non di parte. Attento a che la Telecom, comunque, non passi in mani straniere. Alla vigilia della prova-mercato, il mondo politico si pronuncia sul grande duello con qualche preoccupazione. La prima, condivisa da altri è quella dell'ex presidente del Consiglio Romano Prodi: «Il mio è solo un augurio che questo che è il nostro più grande patrimonio rimanga italiano». Rispondendo alla domanda se l'Italia può fare da sola in un settore così difficile come quello delle telecomunicazioni, Prodi ha spiegato che «avere un patrimonio nazionale non vuol dire essere soli». «Il nostro Paese - ha motivato - se continua a ritirarsi dalla grande ricerca, come è avvenuto nell'ultima generazione e mezza, distrugge la propria capacità creativa. L'attenzione per Telecom è quindi un'attenzione speciale, tutta proiettata verso questo problema del progresso, della ricerca e dell'innovazione. E uno dei pilastri di domani». L'ex premier non ha rinunciato a distinguersi dall'attuale premier. E se D'Alema «incoraggia», Prodi spiega di essere «troppo esperto di economia e di finanza per dare un giudizio non conoscendo aspetti particolari».

dell'Opa da parte di Olivetti, possono essere un «fattore di crescita per il paese» ribadisce il ministro Pierluigi Bersani. Il ministro dell'Industria, in un'intervista al Tg1 ha aggiunto che ora il mercato dovrà valutare la proposta che dovrà essere «chiara ed affidabile per gli azionisti». Stessa linea e stessa «vigilanza» sulla questione viene assicurata dal sottosegretario alle comunicazioni, Vincenzo Vita. Che però spiega: «vigilanza senza pregiudiziali. «Il

Governo - ha detto Vita in un'intervista - non è uno spettatore inerte, è vigile e attento su questa vicenda. Ci sono rischi di denazionalizzazione per una grande impresa come Telecom».

Il sottosegretario alle Comunicazioni Michele Lauria sostiene che l'atteggiamento prudente del Governo è coerente con il processo di liberalizzazione nel settore delle Tlc. E che bisognerà aspettare i prossimi giorni per esprimersi. Sono piaciute le parole di D'Alema e Ciampi al responsabile dei Ds per l'informazione Giuseppe Giulietti che però chiede «qualunque sarà la soluzione finale dovrà contestualmente essere inserita, non solo all'interno



Il leader dei Democratici dell'Ulivo Romano Prodi Benvenuti/Ansa

di un piano industriale che dia un minimo di stabilità al settore, ma anche attraverso la definizione di un piano occupazionale discusso e concertato con le organizzazioni sindacali del settore. Forse che i 200 mila addetti del settore non hanno meno diritti dei gruppi finanziari che stanno tentando scalate e controsalate?».

Mentre il segretario del Pri Giorgio La Malfa chiede che non ci siano interferenze politiche in un'operazione industriale, il senatore diessino Stefano Passigli sostiene che la scalata di Olivetti a Telecom più che «un'operazione industriale è un esempio di colossale operazione finanziaria basata su un «leveraged buy out» che mi sembra presentare numerosi rischi, sia per gli azionisti Telecom che per il sistema Italia». «Dal punto di vista degli azionisti Telecom il pagamento del 60 per cento in «cash» - spiega Passigli - è innanzitutto troppo esiguo. Inoltre il 40 per cento residuo verrebbe pagato con azioni e obbligazioni di una piccola società, la Tecno, che a fine operazione si troverebbe indebitata senza avere, allo stato attuale, prospettive di «cash flow» adeguate rispetto all'indebitamento».

Da un viene invece una benedizione sull'operazione, così come è apparsa fino a oggi: l'Opa Olivetti su Telecom. Piace ad Alfonso D'Urso l'affacciarsi di operatori finanziari nuovi: «Il capitalismo italiano sta finalmente dimostrando di uscire dai vecchi schemi e dalle solite pregiudiziali - sostiene - L'operazione è un segno di grande vitalità che risponde alle regole del mercato ed è significativo che vi partecipino soggetti imprenditoriali vogliosi di crescere e pronti a scommettere sullo sviluppo di un settore strategico». Da una maggiore competizione sostiene D'Urso, ci guadagneranno «gli azionisti ma anche soprattutto gli utenti».

## Nerio Nesi: «Sono sbalordito È una scalata senza regole»

ROMA «Sono assolutamente sbalordito di fronte ad un'operazione che ha tutte le caratteristiche di una scalata senza regole». Questa la reazione del presidente della commissione industria della Camera Nerio Nesi all'offerta pubblica di acquisto lanciata sabato dall'Olivetti sulla Telecom. Un'operazione - come ha spiegato - «con molti punti oscuri» e della quale «il Governo è almeno in parte responsabile».

Il Pdc - ha preannunciato Nesi - attende la risposta all'interrogazione presentata venerdì proprio su questa vicenda e quindi chiederà che l'intera questione venga affrontata in sede di consiglio dei ministri. Perché, sostiene Nesi, l'esecutivo nel suo complesso non conosce nei dettagli l'operazione. «Di questa storia - ha rilevato l'esponente dei comunisti italiani - erano probabilmente informati solo il Presidente del Consiglio, il ministro dell'Industria e forse quello delle Comunicazioni, ma credo che perfino il Tesoro non la conoscesse nei dettagli. Io stesso giovedì sera, quando i primi contorni dell'operazione si erano già delineati, ho incontrato a un ricevimento all'ambasciata francese il Direttore generale del Tesoro Mario Draghi, che mi diceva di essere piuttosto perplesso».

Il Governo, secondo la ricostruzione di Nesi «è diviso al suo interno e credo proprio - ha aggiunto - che chi ha interessi nell'operazione farà di tutto per impedire che si affronti un dibattito a Palazzo Chigi. Questo è uno dei tipici casi in cui la golden share va esercitata». «Come fa il Tesoro, volendo cedere la sua quota di Telecom per privatizzare - si è chiesto Nesi - a trovarsi coinvolto in un ruolo di primo piano nell'azionariato di una società misteriosa come la Tecno?». E ancora «È possibile che il Governo non abbia nulla da ridire nei confronti di un gruppo che solo una settimana fa ha dichiarato la sua indisponibilità a garantire 100 miliardi per la Op computers e che adesso si dice pronto a garantirne 100.000 per la Telecom?»

«Un'ultima notazione, infine per l'attuale amministratore delegato dell'azienda di telecomunicazioni, Franco Bernabè, «il miglior manager italiano», secondo Nesi.

Il responsabile economico dei comunisti italiani ha sottolineato come «il Governo solo qualche mese fa lo ha praticamente costretto a lasciare l'Eni per la Telecom e adesso lo abbandona al suo destino, senza neppure averlo informato di quello che accade».

