



Mibtel stabile, volano Eni e Alitalia

FRANCO BRIZZO

La Borsa è rimasta al palo, indifferente al rimbalzo di Wall Street e delle piazze europee e ha concluso col Mibtel in modesto rialzo (+0,19% a 24.302). Sul listino hanno pesato le vendite sulla scuderia Telecom (Tim -2,64%, Telecom -4,29%, Tecnost -4,1%, Olivetti -3,85%). Bene Eni (+1,37%) e Alitalia (+4,06%). Nel settore bancario e assicurativo stabile Ina (+0,36%) e interesse per Unim (+4,47%), Generali (+0,54%) e Sanpaolo Imi (+1,47%). In rialzo Banco Napoli (+1,53%), timida Comit (+0,43%), Ras (+2,24%) vivace per la buona semestrale. In luce Deroma (+7,35%) per l'Opa di Arca, in deciso recupero Trevi (+9,33%).

€ **LAVORO** **conomi** **MERCATI** **RISPARMIO**

LA BORSA

MIB	1.025+0,195
MIBTEL	24.302+0,193
MIB30	34.751 -0,097

LE VALUTE

DOLLARO USA	1,041
-0,006	1,047
LIRA STERLINA	0,632
-0,005	0,637
FRANCO SVIZZERO	1,601
-0,001	1,600
YEN GIAPPONESE	109,670
+0,270	109,400
CORONA DANESE	7,431
0,000	7,431
CORONA SVEDESE	8,615
-0,006	8,621
DRACMA GRECA	328,000
-0,330	327,670
CORONA NORVEGESE	8,194
-0,003	8,191
CORONA CECA	35,873
-0,077	35,950
TALLERO SLOVENO	196,018
-0,197	196,215
FIORINO UNGERESE	254,970
-1,020	255,990
SZLOTY POLACCO	4,268
-0,015	4,283
CORONA ESTONE	15,646
0,000	15,646
LIRA CIPRIOTA	0,578
0,000	0,578
DOLLARO CANADESE	1,529
-0,014	1,543
DOLL. NEOZELANDESE	2,010
-0,015	2,025
DOLLARO AUSTRALIANO	1,591
-0,019	1,610
RAND SUDAFRICANO	6,252
-0,078	6,330

I cambi sono espressi in euro. 1 euro = Lire 1.936,27

Telecom-Tim, i Cda varano la scissione
La telefonia mobile passerà a Tecnost. Preoccupazione dei sindacati

GILDO CAMPESATO

ROMA Per Telecom Italia è il giorno della verità. Oggi, i consigli di amministrazione della società telefonica, di Tim e di Tecnost si riuniranno per dar vita «ad un ampio ed articolato programma di ristrutturazione societaria ed industriale». In questo quadro è previsto «il trasferimento del controllo di Tim da Telecom a Tecnost mediante scissione parziale». Lo scorporo della società dei telefonini (gli azionisti Telecom avranno in cambio nuove azioni Tecnost) è l'unica misura concreta indicata in uno striminzito comunicato di Telecom emesso in tarda serata dopo che era intervenuta la Consob a chiedere chiarimenti sulla miriade di voci filtrate nel week end. Per qualcuno, anzi, l'intervento della commissione di Borsa (il presidente Luigi Spaventa è a Washington per il G7), è stato sin troppo blando: la Consob avrebbe dovuto bloccare le contrattazioni dei titoli interessati. Cosa che non è da escludere possa avvenire oggi in attesa che terminino i vari consigli e si sappia quali alchimie societarie l'amministratore delegato Roberto Colaninno metterà a punto per fronteggiare il principale grattacapo del momento: i 28.800 miliardi di debiti accumulati pervincere l'opasu Telecom.

Nel frattempo, domina l'incertezza accompagnata dall'atmosfera di scommessa sui vari concambi che non è affatto piaciuta ai fondi esteri che hanno protestato a loro modo: dando ordini massicci di vendita su titoli interessati. Tecnost ha perso il 4,10% (a 2,365 euro), Telecom il 4,29% (a 8,871), Olivetti il 3,85% (a 2,295), Tim il 2,64% (a 5,726). Una batosta dalla quale si sono salvate soltanto le Telecom risparmio (-0,30%), e le Tim risparmio (+1,99%) che potrebbero essere interessate rispet-

L'ANALISI

Ora serve un piano industriale trasparente



Roberto Colaninno
Presidente e Amministratore delegato della Telecom
Congiù/Ansa

tivamente da operazioni di buy-back e di conversione in ordinarie. Colaninno, mentre la Borsa picchiava sui titoli delle sue società, aveva ripreso in mattinata il giro romano delle sette chiese incontrando per oltre un'ora assieme all'amministratore delegato di Tim, Marco De Benedetti, il ministro delle Comunicazioni, Salvatore Cardinale. Gli ha illustrato le proposte di riassetto che verranno discusse oggi dai consigli di amministrazione del gruppo. Non si è certo trattato soltanto di una visita di cortesia. Le Comunicazioni, oltre al Tesoro, esprimono un consigliere nella cda di Telecom e sono titolari delle concessioni di Telecom e Tim. Ovvio che nel colloquio siano stati affrontati i relativi obblighi societari verso lo Stato. L'ostacolo non sembra insormontabile anche in caso di scissione di Tim, ma la vicenda coinvolge i poteri della golden share. Fino a quando Tim era controllata da Telecom, l'azione speciale del Tesoro "copriva" anche i telefonini, sia pur indirettamente. Ma sarà valido il discorso anche dopo che sarà finita sotto l'ombrello di Tecnost? Anche questo è un problema risolvibile, ma pareri (e scappatoie) giuridici nonché valutazioni politiche richiederanno tempo.

Proprio per questo è probabile che i rappresentanti pubblici nella cda scelgano oggi l'astensione "tecnica" sulla ristrutturazione societaria proposta da Colaninno. Amato (anche lui a Washington per il G7), ha comunque 60 giorni di tempo per decidere se buttare o meno sul piatto i poteri speciali in suo possesso per stoppare Colaninno come gli chiede di fare ad esempio il capo di Rifondazione, Fausto Bertinotti, che vuole garanzie occupazionali anche per i dipendenti di Op Computers in cambio di un parere favorevole. In ogni caso, appare improbabile che Colaninno abbia deciso di muo-

vers senza avere alle spalle se non un formale semaforo verde, quanto meno un indiretto via libera da parte del governo.

Preoccupati i sindacati, sempre in attesa del piano industriale. «Le indiscrezioni trapelate non convincono e danno anzi un senso sbagliato alle scelte del gruppo dirigente di Telecom», accusa il segretario della Sg Cgil Fuvio Fammoni mettendo in evidenza la contraddizione tra la scissione di Tim da Telecom e una strategia che dice di voler penetrare telefonia fissa e mobile.

Telecom sembra preda di un male oscuro, quasi una specie vendetta di Tutankamen ordita dai faraoni detronizzati del monopolio pubblico. Il primo ad esserne colpito dopo la privatizzazione del gruppo telefonico fu Gian Mario Rossignolo, costretto a mollare l'incarico di amministratore delegato tra mille polemiche dopo una gestione a dir poco fallimentare. A provare a tirar fuori la Telecom dai problemi ci ha poi provato Franco Bernabè. Non ha fatto in tempo a presentare il piano industriale che è stato disarcionato a colpi di Opa, non senza essersi prima ferito nel tentativo - a parere di molti goffo ed improvvisato - di fonderci con Deutsche Telekom. Adesso a soffrire è Roberto Colaninno, l'amministratore delegato del momento. Comincia a rendersi conto che non basta conquistare una società, bisogna anche gestirla. E Telecom - sarà perché è ancora a metà del guado tra monopolio e liberalizzazione, sarà perché golden share, presenza pubblica (3,4%) e magari anche impegni presi col governo non permettono di muoversi come si vuole - sembra ancora una volta annasparsi nella confusione.

Oggi probabilmente si saprà qualcosa di più sui piani di riassetto finanziario. Ma intanto sino a ieri a dominare è stata l'incertezza. Prima pareva che ci dovesse essere la fusione tra Telecom e Tecnost, adesso sembra ci sia lo scorporo di Tim per affidarla alla finanziaria che ha vinto l'Opa; sembrava chiarito che ci fosse un buy-back sulla azione di risparmio, ora si parla persino di una trasformazione di queste ultime in ordinarie, magari di quelle Tim se non quelle Telecom; si è persino parlato di una fusione tra Olivetti e Montedison, o magari tra Telecom ed Edison. Insomma, si è sentito tutto ed il contrario di tutto. Ad aumentare l'incertezza ha contribuito non poco il continuo girovagare dei vertici del gruppo, in delegazioni sempre più numerose, negli uffici di governo e ministeri. «A Palazzo Chigi dovrebbero mettere una porta girevole per impedire a Colaninno ed amici di bloccare l'ingresso», ha commentato scherzosamente qualcuno. Non c'è dubbio che i destini della maggior azienda privatizzata stiano a cuore al governo, se non altro perché sulle tlc si gioca molta della capacità di ammodernamento del Paese. Golden share a parte, ben fa dunque Colaninno ad informare ministri ed presidenti del Consiglio

su decisioni che nel bene o nel male finiranno per avere un impatto per tutti noi, ma forse un po' più di discrezione non sarebbe sbagliata. Tanto più che la delicata scelta che il governo deve fare in tema di poteri speciali non può certo dare l'impressione di prenderla sotto l'influenza delle pressioni aziendali.

Anche la prospettiva dei piani industriali rimane ancora oscura. Sono annunciati chiarimenti il prossimo mese, ma intanto lo scorporo di Tim da Telecom non sembra certo andare verso quella integrazione stretta tra fissa e mobile che sembrava essere stata accolta da Colaninno quando ha accantonato le iniziali intenzioni di cedere buona parte di Tim per far fronte ai debiti di Tecnost. E se appare positiva l'idea di fare di Telecom una vera multinazionale mettendo da parte i propositi di concentrazione sul mercato europeo, non è ancora evidente come sarà la struttura definitiva del gruppo. A partire dal delicato tema degli esuberanti sui quali Colaninno ha alternato dichiarazioni distensive coi sindacati a minacce draconiane. Ma nel contempo si continua ad annasparsi dando corso ad una ridda di voci, compresa quella ultimamente delle dimissioni del responsabile delle risorse umane Mario Rosso, costretto a smentirle personalmente in assenza di comunicati della società. Certo, Colaninno non è Rossignolo e Telecom se la è conquistata sul campo. Ora, però, deve dimostrare di saper gestire la società con coerenza e trasparenza. Altrimenti, se è vero che - come ama dire - agli interessi dei dipendenti antepone quegli degli azionisti, è anche vero che il mercato sa fare i suoi conti.

E ieri la Borsa ha dato il suo primo voto massiccio. In questa partita non sono in gioco solo la credibilità di manager di Colaninno o la capacità della media imprenditoriale padana di fare un salto di qualità, ma anche le speranze di chi dietro la "cordata padana" ha visto nascere un qualcosa di nuovo nel capitalismo italiano così che le privatizzazioni non fossero soltanto una semplice vendita di imprese pubbliche ma fornissero anche l'occasione per un allargamento dei soggetti imprenditoriali sulla scena. Per non parlare, ovviamente, degli interessi e delle preoccupazioni dei migliaia di dipendenti oltre che delle sorti di una delle maggiori imprese del Paese. G.C.

DALLA REDAZIONE
ANTONIO POLLIO SALIMBENI

L'Fmi detta le regole per i finanziamenti ai paesi poveri
E la Russia chiede più privacy sulle notizie relative alla gestione degli aiuti

WASHINGTON Si chiama G20 e si affianca agli ormai innumerevoli organismi e gruppi internazionali che tutti insieme costituiscono quella che viene chiamata l'architettura finanziaria, cioè quell'insieme di strumenti, di luoghi di decisione e di analisi che ha lo scopo di prevenire e gestire crisi come quelle del Messico, del sud est asiatico o della Russia. Il G20 raccoglierà i sette maggiori paesi industrializzati, i grandi paesi dell'America Latina più il Messico, i principali paesi asiatici compresa la Cina. Ci sarà anche la Turchia. Per la verità più che di decisioni si tratta di un nuovo livello di confronto fra i governi per verificare se tutti i meccanismi di salvaguardia e di prevenzione delle crisi funzioneranno.

«Non c'è da aspettarsi granché dal G20 se si pensa a un forum nel quale si assumono decisioni concrete, servirà più che altro ad allargare il confronto dal G7 a una serie di altri paesi le cui politiche economiche e i cui sistemi finanziari e bancari hanno un rilievo internazionale, servirà a costruire il consenso», ha dichiarato una fonte autorevole del G7.

C'è molta enfasi da parte di mini-

stri e banchieri centrali sulla capacità del G20 di diventare il catalizzatore del lavoro che svolgono in parallelo numerose istituzioni e agenzie internazionali. Ma che le cose non filino così tranquille lo ha dimostrato subito il governatore della banca centrale russa Viktor Gerashenko. Tra i più noti esponenti della vecchia guardia pregorbacioviana, Gerashenko ha confermato che se la banca centrale russa fornirà al Fondo monetario internazionale tutte le informazioni sul modo in cui vengono utilizzati i fondi di sua propria responsabilità, compresi quelli che provengono dai vari pacchetti internazionali, ma ha escluso che tali dati possano essere resi pubblici. «Obbligarci a fare lo strip tease ogni tre mesi è un po' stupido», ha detto il banchiere centrale russo.

Si ritiene che il caso russo sia eccezionale per la piega che hanno preso gli avvenimenti ormai di pertinenza giudiziaria (in Svizzera quanto in Francia e, in parte, negli Usa) e politica, ma se la trasparenza, se l'informazione ai mercati finanziari viene considerata la leva per vincolare i governi a rispettare le norme di sicurezza finanziaria e bancaria internazionali come è possibile escludere la Russia?

Sono due le conclusioni cui si è arrivati dopo un anno di discussioni: la prima riguarda i regimi di cambio, la seconda i movimenti di capitale. D'ora in poi la comunità internazionale non sosterrà con esborsi finanziari quei paesi che cambiano risorse per difendere livelli di credito chiaramente insostenibili. Non dovrà più accadere, come avvenne due anni fa in Asia

in parte anche in Russia, che i governi difendano cambi sopravvalutati scaricando il peso sulla comunità internazionale.

Quanto ai movimenti di capitale, il Fmi non incoraggerà la tassazione dei capitali a breve termine nel caso in cui il sistema finanziario sia particolarmente debole e il debito estero abbia raggiunto livelli considerati eccessivi rendendo l'economia estremamente vulnerabile alla fuga degli investitori. «Su questo terreno è consigliabile un approccio molto cauto - ha detto il segretario al Tesoro americano Summers - poiché in alcune occasioni controlli sui movimenti di capitale sono stati efficaci, ma più frequentemente sono risultati inefficaci e spesso costosi». In ogni caso «non possono sostituire politiche macroeconomiche equilibrate, così come il rispetto degli standard prudenziali di sicurezza finanziaria e bancaria deve accompagnare la liberalizzazione finanziaria».

Sia la difficoltà a inventare un nuovo quadro di regole di sicurezza fi-

nanziaria internazionale che implichi non solo forme di pressione e incentivi a rispettarle da parte di governi, banche e società di investimento, ma implichi anche delle sanzioni, sia l'accelerazione della crisi russa hanno messo il G7 e il Fondo monetario internazionale con le spalle al muro. Gli stessi Stati Uniti, maggiore azionista del Fmi, si accorgono che l'impalcatura anti-crisi ha larghi vuoti e non a caso Summers ha invitato il Fondo monetario a considerare quale tipo di sanzioni in seguito a corruzione o ad altri episodi di uso inappropriato dei fondi possono essere applicate.

Può agire senza armi un «poliziotto» finanziario internazionale?

Per la verità sono molto i dubbi sul fatto che così come è oggi il Fmi sia in grado di assolvere al suo compito. Se i

patienti sono deboli, anche il dottore non gode di buona salute. In due rapporti frutto di un lungo lavoro di analisi e interviste svolto da sei economisti (Crow, Arriazu, Thygesen, Mishkin, l'italiano Giavazzi e Srinivasan) emerge una realtà molto cruda. La sorveglianza del Fmi sui vari paesi «è raramente focalizzata sulle dimensioni internazionali della situazione macroeconomica e finanziaria» (il che in tempi di globalizzazione è una assurdità), le ricette consigliate ai paesi si caratterizzano per il loro aspetto dottrinario, non danno «peso sufficiente ai problemi politici e istituzionali interni» e agli effetti redistributivi delle misure fiscali.

Il «dottrinarismo» si è manifestato in modo evidente di fronte alla decisione di alcuni paesi di frenare l'afflusso di capitali a breve termine, «opposizione più ideologica che fondata sull'attenta valutazione di politiche alternative». Quanto all'attività di ricerca, sulla quale ha lavorato tra gli altri l'economista Francesco Giavazzi, si è riscontrato come una parte non secondaria del lavoro degli economisti Fmi «manca di pensiero innovativo», esprime, come hanno dichiarato alcuni esperti consultati, una ortodossia «eccessiva, troppo debole per sfidare valutazioni convenzionali».

