

## PENSIONI MINIME, 7 MILIONI ESCLUSE DAGLI AUMENTI

**MILANO** Sono dieci milioni le pensioni Inps sotto il milione. Ma di queste non più di due milioni e mezzo dovrebbero essere interessate dalla prima tornata di aumenti promessa dal governo, che dovrebbe venire decisa nella prossima finanziaria. L'intenzione è di aumentare a regime tutte le pensioni minime, ma il ministro del Welfare, Roberto Maroni, ha ribadito che l'incremento sarà graduale e che, pur essendo varie ipotesi allo studio (tra cui quella di un aumento solo per gli ultra 75enni), probabilmente si partirà dalle pensioni più basse. Queste - secondo la distribuzione delle pensioni Inps vigenti al 31 dicembre 2000 per classi di importo - sono quelle che vanno da zero a 499.999 lire; in tutto 2.486.794 assegni che costano ogni anno oltre 9mila miliardi. Dagli eventuali aumenti, però, saranno escluse tutte quelle pensioni che fanno capo a pluri-titolari di tratta-

menti previdenziali che superano nel complesso la soglia del milione al mese.

Se questa sarà l'ipotesi vincente, al momento resterebbero fuori dall'«operazione aumenti» circa 7.500 mila pensioni Inps il cui importo va dal mezzo milione alle 999.999 lire, e che ogni anno costano all'istituto quasi 74mila miliardi. Ma se il governo riuscirà a trovare le risorse per far fronte all'aumento di tutte le minime, il problema potrebbe sorgere per la fascia che va dal milione al milione e mezzo: oltre due milioni di assegni e tantissimi pensionati che potrebbero sentirsi penalizzati.

Infine, se il governo dovesse decidere di intervenire solo sulle pensioni integrate al minimo, quelle vigenti sono oltre 5 milioni. L'integrazione costa 28.117 miliardi di lire all'anno.

## INTERNET, PUBBLICITÀ IN CRESCITA MA PER POCHI

**MILANO** La pubblicità su Internet continuerà a crescere, con una stima ipotizzata di 380 miliardi di lire nel 2003, oltre tre volte il risultato del 2000. Ma questa pioggia di miliardi non garantirà la sopravvivenza ad un numero ampio di portali: l'80% delle risorse si concentrerà su tre o quattro mega portali orizzontali. Uno scenario che porterà nei prossimi mesi ad una sfida senza esclusioni di colpi nel mercato italiano del web, fra i portali in grado di aggregare la quota più rilevante del traffico in rete. Unica risorsa alternativa è l'e-commerce. Dati e analisi dell'evoluzione del mercato di Internet sono contenuti nell'ultima relazione annuale dell'Autorità per le garanzie nelle comunicazioni. Nel 1998 la pubblicità on line ha fatturato in Italia circa 9 miliardi ed oltre 55 nel '99. Le previsioni elaborate

per il mercato italiano «sono di una crescita sostenuta», con una prospettiva di 189 milioni di euro per il 2003, il 71% in più di quanto valutato per il 1999. L'aumento medio italiano sorpassa quello europeo, pari al 63%. Già le previsioni del 2000 fatte lo scorso anno dal garante sono state superate: nei primi sei mesi del 2000 (circa 129 miliardi giro d'affari) è stato raddoppiato il fatturato di tutto il 1999 e superata la stima di 120 miliardi per tutto l'anno 2000. Sul versante dell'e-commerce, comunque, non mancano i segnali contraddittori, che hanno portato a liquidazioni e chiusure anche in Italia, mentre Amazon.com, il maggiore e-store libraio al mondo, tenta con i licenziamenti di personale di rimediare al segno negativo del bilancio, che solo nel '99 ha registrato perdite per 720 milioni di dollari.

# economia e lavoro

-141

I maggiori gruppi europei di telecomunicazioni hanno presentato nel 2000 un indebitamento pari al Pil del Belgio

## Grandi compagnie, conti in rosso

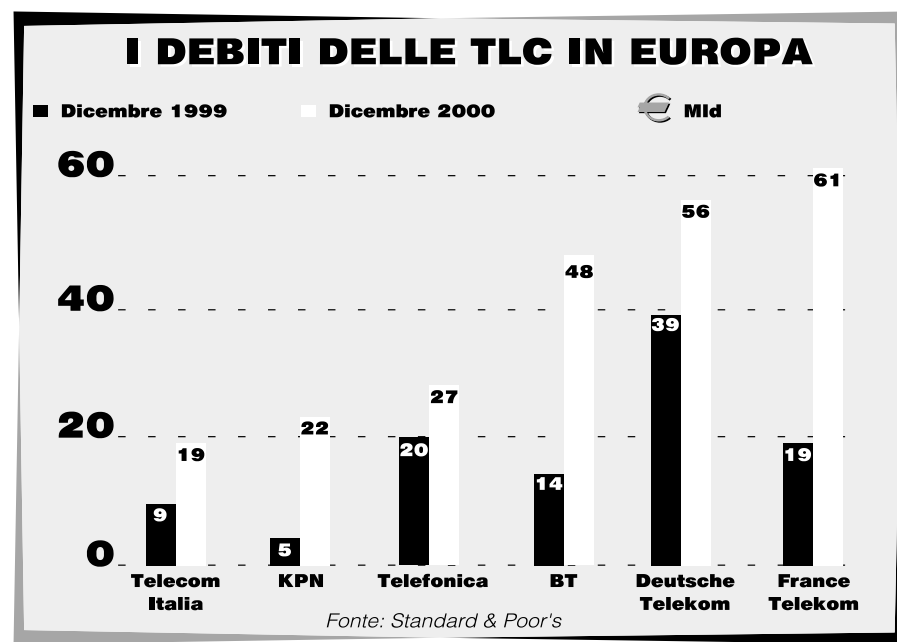
Acquisizioni voraci e licenze Umts tra le cause. France Télécom la peggiore

Bianca Di Giovanni

**MILANO** La guerra per la sopravvivenza avrà gli stessi toni accesi dell'euforia vissuta fino al 2000. Con una differenza: sarà molto più drammatica. Questo lo scenario delle telecomunicazioni nel terzo millennio. In pochi scommettono oggi sulle prospettive immediate, dopo le maxi-licenze per l'Umts e le maxi-acquisizioni fatte in tempi di vacche grasse, spinte dall'euforia di Borsa e dalla complicità delle banche, pronte a offrire prezzi di favore. Oggi i mercati hanno virato al peggio, le banche bussano alla porta, e gli Stati aspettano assegni miliardari dagli operatori che hanno promesso la rivoluzione della comunicazione. Detto senza troppe circonlocuzioni, oggi le tlc affondano nei debiti. Chi li pagherà in nome del progresso tecnologico?

I numeri sono vertiginosi. I big del Vecchio continente - cioè gli ex monopolisti - hanno totalizzato 233 miliardi di euro di debiti, pari all'intero Pil del Belgio. Telecom Italia ha i conti meno «rossi» di tutti, con «appena» 19 miliardi di euro (circa 40mila miliardi di lire) denunciati a fine 2000. Non sono pochi, ma Marco Tronchetti Provera ha fatto senz'altro un buon affare pagando solo 14mila miliardi di lire una «macchina» che perde solo un terzo di quanto denuncia il suo competitor più vicino: France Télécom. Il gigante transalpino è passato in 12 mesi da 19 a 61 miliardi di euro di debiti. Poco più sotto compare il panzer Deutsche Telekom (56 miliardi di euro), segue British Telecom con 48 miliardi. Poco meno della metà (27 miliardi di euro) ha accumulato la spagnola Telefonica, mentre l'olandese Kpn sta poco più su di Telecom, cioè a 22 miliardi.

Il grosso dei debiti provengono da acquisizioni «voraci»: una vera e propria corsa all'oro che spesso ha fatto lievitare prezzi e valori. Solo nel 2000 i sei big europei hanno speso 70 miliardi di euro (circa 135mila miliardi di lire) per aggiudicarsi nuovi



asset. Ciascun sottoscrittore delle azioni ha visto il titolo apprezzarsi in media di 10 euro, con il picco dei 20 euro toccato nel «takeover» di Dt su VoiceStream, un tentativo di mettere un piede sul mercato americano.

Un altro contributo decisivo all'emorragia di capitali è stato dato dalle gare per le licenze Umts. Gli Stati dell'Unione intascheranno cifre vertiginose. La Gran Bretagna batte tutti con oltre 50 miliardi di euro (100mila miliardi di lire), seguita dalla Germania con 37,5 miliardi di euro (circa 75mila miliardi di lire). Per le italiane è andata un po' meglio: tutte e cinque i vincitori assieme dovranno sborsare circa 23mila miliardi. Complessivamente in Europa si pagheranno 120 miliardi di euro (240mila miliardi di lire). La sola France Télécom - che non a caso è la più indebitata - deve pagare diverse migliaia di miliardi in Germania, Gran Bretagna, Francia e Italia, per le gare a cui hanno partecipato le sue controllate nel mobile, raggruppate sotto l'obello Orange.

Davanti a uno scenario così, le banche hanno cominciato ad essere

### L'unica possibilità di recupero sarà data dalle nuove tecnologie e dalle dismissioni

caute quanto a finanziamenti. Ma paradossalmente non saranno i big ad essere danneggiati. Quando si tirano le cinghie della borsa, a pagare di più sono i nuovi arrivati, che cadono come birilli sotto i colpi dei crolli di Borsa. Loro, i «pachidermi» delle tlc si salveranno. E' la storia a provarlo: statisticamente aziende con rating doppio B hanno una capacità di abbassare il debito nell'arco di cinque anni sei volte maggiore rispetto a quelle con tripla B.

Tutto chiaro. Ma quali strade si prenderanno per ridurre le perdite? In genere si ricorre a nuovi collocamenti in Borsa, a strumenti finanziari come la «securitization», oppure si

punta sul ritorno in termini di cash flow che le nuove tecnologie possono assicurare. Ma ambedue queste voci sembrano depotenziate.

Proprio nelle nuove tecnologie si racchiude una possibilità di salvataggio. Il mercato, infatti, sembra rispondere molto bene ai servizi Adsl, a cui i cittadini europei tra poco non potranno rinunciare. Almeno questo dicono i «maghi» del mercato. Sarà l'Adsl a trasportare tutta una serie di servizi innovativi che si riveleranno assai remunerativi per le aziende. Naturalmente, solo per quelle che scommettono sull'innovazione. In questo tema, un capitolo importante è rappresentato dalla convergenza dei diversi mezzi di telecomunicazione, su cui parecchi operatori (anche i produttori, come Ericsson o Nokia) puntano per raddrizzare le vele della barca-telecomunicazioni.

Un'altra strategia di recupero debiti è quella di vendere i cosiddetti asset non strategici. Con diverse sfumature, un po' tutti i manager europei hanno citato questo punto nei loro piani d'impresa. Essendo tutte le grandi aziende di telecomunicazio-

### La Deutsche Telekom minaccia il divorzio dalla Deutsche Bank

**MILANO** «Quello di Deutsche Bank è stato un errore madornale, perché le grosse istituzioni finanziarie hanno delle responsabilità nei confronti delle società e del mercato». La dichiarazione del presidente di Deutsche Telekom, Ron Sommer, rilasciata al settimanale Der Spiegel è battagliera. «Questo - continua Sommer - avrà certamente delle conseguenze sulla nostra futura collaborazione con Deutsche Bank». Negli ultimi anni, il rapporto d'affari con Dt ha fruttato alla banca tedesca centinaia di milioni di euro in commissioni. I due colossi sono ai ferri corti da quando Deutsche Bank ha venduto sul mercato 44 milioni di titoli Dt, mentre solo il giorno prima, un analista della stessa banca d'affari aveva valutato il titolo con un «buy», un consiglio d'acquisto. In quattro giorni, da martedì 7 agosto, le azioni Dt hanno perso circa il 20% del loro valore.

ne degli ex monopolisti pubblici, possiedono nei loro portafogli una miriade di partecipazioni in aziende completamente estranee all'attività principale. France Télécom ha già messo a punto un piano di disinvestimenti che faranno entrare nelle sue casse 20mila miliardi di lire, oltre i 14mila già «arrestati» l'anno scorso.

E l'occupazione? Quella leva così tanto utilizzata dai grandi produttori di telefonini per mettere a posto i bilanci? C'è da scommettere che non sarà la stessa cosa per i gestori. Non si assisterà a «tagli» poderosi come quelli annunciati da Ericsson o Motorola. Semmai si bloccherà un po' il turn-over o si limiterà di poco il personale, magari con la leva dell'outsourcing, già molto utilizzata da British Telecom. Perché? Semplice: siamo in Europa, dove il nodo disoccupazione è assai più sentito dai governi in carica, di qualsiasi colore siano. Sentirei contare che spesso lo Stato è ancora un azionista importante nelle società di tlc. Poi, se Adsl prima e Umts poi non tradiscono le aspettative, questa dovrebbe essere solo una parentesi.

## Annunciata una nota della Sai Mediobanca assediata teme la marcia indietro di Ligresti su Fondiaria

Angelo Faccinotto

**MILANO** Un altro colpo per Mediobanca. Non le è bastato vedersi sfilare Montedison dal tandem Fiat-Edf. Non le è bastata la perdita di influenza su Olivetti, peraltro da molti osservatori considerata inevitabile. E nemmeno i problemi con Hdp. O le complicazioni per la vendita delle cartiere Burgo, sulle quali i soci «ostili» hanno esercitato il diritto di opzione. Adesso ci si è messa anche Fondiaria - o, meglio, la Consob - con lo spettro di un'Opa da 3mila e duecento miliardi,

### Il Washington Post: Agnelli mira a demolire il controllo di piazzetta Cuccia sull'industria italiana

che ha fatto brindare solo i piccoli azionisti. E il rischio, per niente teorico, che la cessione alla Sai di Ligresti (anche lui nei giorni scorsi consultato dall'istituto di controllo) di quel 29 per cento di azioni della compagnia fiorentina detenute da Montedison, decisa in fretta e furia la sera del primo luglio per cercare di contrastare la scalata di Italergergia, si risolva in un nulla di fatto. Naturalmente, naturalmente per piazzetta Cuccia.

La Sai, ieri, ha promesso di diffondere, prima della riapertura dei mercati di domani, un comunicato. Sarà l'annuncio di una retromarcia, dopo la sospensione delle quotazioni dei tre titoli interessati dall'after hours, venerdì sera? La prospettiva non sembra impossibile. Certo comunque è che, se così fosse, le conseguenze sarebbero pesanti. In piazzetta Cuccia aumenterebbe ulteriormente il potere del Lingotto, quel Lingotto che con Montedison ha mostrato di non avere troppi riguardi per quello che un tempo era stato «il salotto buono» della finanza.

Intanto Mediobanca sembra scendere anche nella considerazione internazionale. Nei giorni scorsi il Washington Post ha dedicato all'istituto milanese un lungo articolo dal titolo significativo: «I pezzi grossi dell'industria italiana si riorganizzano per l'era globale». Un articolo che, percorrendo le ultime tappe della guerra per il potere economico di casa nostra, per piazzetta Cuccia suona quasi come un de profundis. Tra gli esponenti della vecchia oligarchia imprenditoriale - scrive il quotidiano - il più lungimirante di tutti è stato Gianni Agnelli. Che, convinto della necessità di dirigersi verso altri mercati e sentitosi tradito dal voto di Cuccia al suo tentativo di acquistare Telecom Italia, non si è dato per vinto e si è preso la rivincita aggiudicandosi il controllo di Montedison. Così, «praticamente senza esborso di contanti, la Fiat si trova ad essere la principale azionista della seconda azienda energetica italiana». E ad essersi risparmiata, perdendo due anni fa la battaglia per Telecom, quella che il Post definisce come una «disastrosa avventura». Visto che Colaninno aveva speso più di 30 miliardi di dollari per la compagnia che ora il duo Tronchetti-Benetton si è portato a casa per poco più di sei miliardi (di dollari).

Ma non è tutto. Scrive il quotidiano che, ora, «la strategia di Agnelli sembra volta a demolire il controllo di Mediobanca sul resto dell'industria italiana e a garantire alla Fiat un ruolo futuro tra i gruppi industriali dominanti del vecchio continente». «Per il momento - è la gelida conclusione - l'ottuagenario signore dell'auto italiana può trarre soddisfazione dal sapere di avere sconfitto un rivale morto». E anche Mediobanca.

La nuova società capitalizzerebbe 2,4 miliardi di euro. I due titoli, in un mercato che risente della congiuntura negativa dell'economia americana, hanno guadagnato oltre il 10%

## Piazza Affari scommette sulla fusione tra la Pirellina e Camfin

Roberto Rossi

**MILANO** Il mercato scommette sull'accorciamento della catena di controllo del gruppo Pirelli-Telecom Italia. In una settimana nella quale le nuove preoccupazioni per l'andamento dell'economia statunitense, denunciate dalla Federal Reserve nel «Beige book», hanno spazzato nel giro di poche sedute le illusioni destinate da due settimane di rialzo della Borsa, solo alcuni titoli hanno resistito. E manco a dirlo sono quelli legati alla vicenda Telecom-Pirelli.

In questo caso gli speculatori

hanno avuto il sopravvento. Pirelli & C. è cresciuta del 13,01%, Camfin, la cassaforte della famiglia Tronchetti, è salita del 10,29%. In questo senso hanno pesato anche le conferme di Tronchetti Provera, che in settimana aveva assicurato sull'abbattimento della tanto criticata struttura delle scatole cinesi.

Il problema da definire è però in che modo Tronchetti Provera intenda intervenire. L'ipotesi che più affascina, e anche la più probabile, sarebbe la fusione tra Pirelli & C. e Camfin. Ai prezzi attuali, questa società avrebbe una capitalizzazione che si aggira attorno ai 2,4 miliardi di euro. Perché si può definire l'ipo-

tesi più probabile? Perché altre tipo di fusioni, magari con operazioni che tirino dentro anche le società che stazionano nella parte bassa della catena di controllo, diluirebbero troppo le quote in possesso della nuova società. L'unione tra Camfin e Pirellina porterebbe a una nuova società controllata direttamente da Tronchetti Provera con il 33%.

Però sull'affare Pirelli-Telecom potrebbe innestarsi anche il ritorno di Mediobanca, tramite la Camfin. Che tra Vincenzo Maranghi e Tronchetti Provera non corra buon sangue è noto. Però Mediobanca in questi ultimi giorni ha realizzato corposi acquisti di quote della Pirel-



Marco Tronchetti Provera

lina, arrivando a detenere direttamente il 4,9% della Pirelli & C. e indirettamente, con l'aiuto di Generali (6%) e di Preamfin di Salvatore Ligresti (circa il 6%), il 16%. Perché? Le società citate sopra partecipano al patto di sindacato all'interno di Camfin. La fusione tra quest'ultima e Pirelli & C. potrebbe rendere la nuova società troppo debole. Un'intesa tra Pirelli e Mediobanca porterebbe, invece, alla blindatura della Newco frutto dell'operazione di accorciamento della catena. E per ristabilire i rapporti tra Tronchetti e Maranghi si può anche ipotizzare l'intervento dell'amministratore delegato di Unicredit, Alessan-

dro Profumo, partner di Pirelli e primo azionista di Mediobanca. Comunque, a parte i titoli citati, la settimana borsistica non ha offerto spunti rilevanti. In realtà non si era partiti male, con un paio di sedute consecutive al rialzo e una certa vivacità su alcuni temi. La situazione però si è presto guastata, quando sono giunti i rilievi della Fed, che nel suo rapporto periodico sulla condizione dell'economia Usa ha denunciato il rallentamento della crescita a giugno e luglio, non nascondendo i timori per le prospettive future di ripresa. Di fronte all'ennesimo colpo proveniente da oltreoceano, i mercati hanno imme-

diatamente invertito la tendenza, buttando alle ortiche quel po' di ottimismo di facciata ostentato nelle giornate precedenti. La pressione si è fatta sentire soprattutto sui titoli delle telecomunicazioni, su cui si è abbattuta anche una serie di «downgrading» da parte degli analisti, in un processo comune a tutto il settore su scala mondiale. Nella settimana chiusa venerdì l'indice Mibtel ha ceduto l'1,47%, a 25.391 punti, mentre il Mib30 ha sacrificato l'1,69%, e il Nuovo mercato è affondato perdendo il 5,38%. Gli scambi si attestano su una media giornaliera di circa 3.500 miliardi di contro-