

Roberto Rossi

MILANO «Non unfair», ossia non sconveniente. Più volte Marco Tronchetti Provera si è dovuto aggrappare a queste due parole. Le ha agitate, urlate, usate come baluardo contro la maggioranza degli analisti che lo stavano ad ascoltare e che poi, per lungo tempo, lo hanno stretto alle corde in occasione della presentazione della nuova Telecom Italia a Milano.

«Non unfair», allora. Non sconveniente il riassetto del gruppo. Il mercato però non l'ha pensata esattamente in questo modo. Anche se caldeggiata da lungo tempo il verdetto degli investitori è stato negativo: Telecom Italia è precipitata dell'11,3% a 5,23 euro, Pirelli spa dell'11,2 a 0,73 euro. Anche Seat e Tim si sono messe in scia con un calo rispettivo dell'8,4% e del 6,9%. Olivetti e Pirelli & C. sono state invece le uniche con il segno più cresciute rispettivamente del 3,8% a 0,89 e del 3,3% a 1,16 euro.

Già dalla mattina però si poteva capire come sarebbe andato il pomeriggio, quando i titoli sono stati riammessi dopo due giorni di sospensione. Tronchetti Provera, che durante l'assemblea ha fiutato il vento, ha spiegato che le azioni sarebbero state oggetto «di una fase di turbolenza». Cosa che si è puntualmente verificata. Per spiegare il perché ci si deve addentrare nell'operazione. Che prevede, oltre a due aumenti di capitale (250 milioni per la Camfin, la holding di Tronchetti, un miliardo per Pirelli & C.), un maxi-prestito da 20 miliardi e la cessione di Seat (Internet e La7 saranno mantenute), anche una doppia fusione, quella tra Pirelli&C-Pirelli Spa e quella tra Olivetti e Telecom.

Le Pagine Gialle sono in vendita mentre La7 e le attività Internet resteranno nel gruppo

“  
Ufficializzato il riassetto del gruppo Prevista la fusione tra le Pirelli e tra Telecom e Olivetti che scompare anche se mantiene il marchio

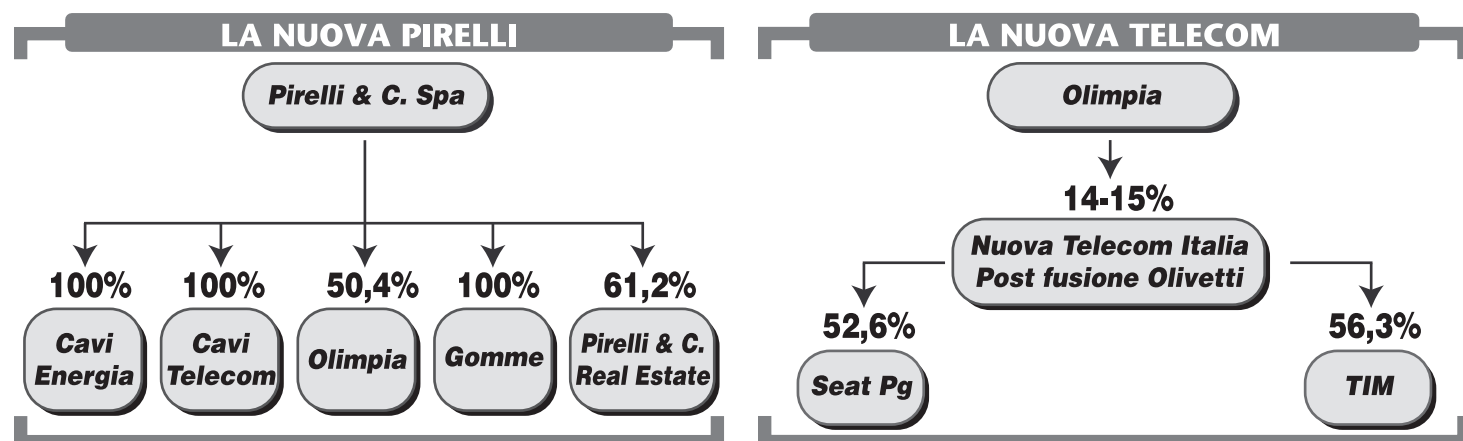


Le banche s'impegnano per 20 miliardi di euro a sostegno dell'operazione. Il presidente della società assicura: è un progetto che darà più valore agli azionisti

”

# Tronchetti muove, diluvio su Telecom

«È la speculazione» si giustifica l'imprenditore. Le telecomunicazioni a rischio scalata



## finanza e telefoni

### Istruzioni per l'uso di un ribaltone

MILANO Un'operazione articolata e non priva di complicazioni. La ridefinizione degli assetti nel gruppo Pirelli-Telecom ha nell'accorciamento della catena di controllo uno dei punti di forza. Vediamo in dettaglio.

Fusione Olivetti-Telecom (la società risultante sarà chiamata Telecom Italia) con un rapporto di concambio di 7 a 1 in linea con i valori di mercato. Alle azioni Telecom risparmio saranno assegnate azioni risparmio risultanti dalla fusione (Olivetti risparmio). Opa volontaria sul 16/19,4% delle azioni Telecom ordinarie e risparmio a prezzi superiori del 20% di quelli di mercato attuali, in un range compreso tra 7/8,40 euro per le ordinarie e 4,7/5,65 euro per le risparmio. Recesso. Ci sarà un diritto di recesso per gli azionisti Olivetti. La media degli ultimi 6 mesi indica un valore prossimo a 1 euro (0,9-1,1). Dividendo. Alla fine di tutto sarebbe garantito un dividendo

per le azioni ordinarie e risparmio, probabilmente superiore a quello attuale.

Credito. Apertura di linee di credito per 9 miliardi per pagare i recessi e opa su azioni Telecom. Il finanziamento è stato sottoscritto da banca Intesa e altri istituti e si inserisce in un'operazione per complessivi 15,5 miliardi.

Aumento di Capitale. Per Pirelli & C. aumento di capitale per 1 miliardo più un warrant gratuito per 250 milioni. Camfin farà un aumento di capitale da 160,7 milioni più un warrant per 40 milioni di euro.

Fusione Pirelli. Dopo l'aumento ci sarà la fusione anche tra Pirelli & C. e Pirelli spa, in rapporto di 4 Pirelli & C. ordinarie post-aumento per 3 Pirelli Spa ordinarie. Per le risparmio il concambio sarà di 10 Pirelli & C. e 7 Pirelli Spa.

Seat. È prevista una separazione delle attività degli elenchi telefonici, le più profittevoli (che saranno messe in vendita), da quelle Internet (che finiranno in Telecom) e televisive (che resteranno separate dal gruppo).

Gli effetti. La fusione sarà completata entro il luglio 2003. Al termine delle operazioni, Olimpia avrà circa il 14-15% della nuova Telecom. I debiti complessivi dovrebbero essere di circa 40 miliardi, che scenderanno a 34 miliardi nel 2004. Il rapporto debiti/Ebitda sarà di circa 3,15.

I contrari. Probabile l'opposizione del fondo Liverpool e di altri alleati che avevano già minacciato guerra se il concambio tra Olivetti e Telecom fosse stato inferiore a 20 a 1.

## Industria e pensiero

# Addio Olivetti, un delitto annunciato

Oreste Pivetta

L' Olivetti muore di Quaresima. Adriano scelse il penultimo giorno di Carnevale del 1960 per lasciarci e salutare Ivrea e la fabbrica, che il padre Camillo aveva fondato nel 1908 e che lui, nel solco, aveva aiutato a crescere, con una idea molto sociale e quindi molto culturale e politica del suo ruolo. Non solo il profitto dunque. Molto di più, dove l'utopia sapeva alzare il tono della realtà e splendide idee sapevano guidare un operare concreto, molto materiale e molto artigianale.

«Un delitto annunciato», dice adesso il sindaco di Ivrea, Fiorenzo Grijuela. «La tragedia l'abbiamo già vista, ci resta il rammarico per un nome che se ne va, che è tanto della nostra città, ma che si perde così. La tragedia d'oggi è la guerra che non c'è, ma che si teme arrivi e che ferma il lavoro, induce nell'attesa la prima cassa integrazione, in un'economia diffusa che ci aveva consentito di reagire al declino dei decenni passati».

L'addio è conosciuto da tempo, da un tempo che appare ormai infinito... Anche se in fondo sono solo di qualche anno fa le ultime lotte per difendere la produzione nello stabilimento di Scarmagno, appena fuori Ivrea. L'immensa officina appariva in quell'autunno semichiusa e impoverita, i piazzali vuoti, il grande "boogie boogie" di Renato Guttuso all'ingresso come abbandonato a se stesso, all'angolo scuro... Sul banchi di Scarmagno uscivano ancora i computer, ma la grande sfida della tecnologia era persa. Con rimpianto. L'Olivetti dell'ingegnere Adriano era stata anche in quel campo ai vertici mondiali: negli anni cinquanta aveva investito nell'elettronica, nel 1959 produsse il primo calcolatore elettronico, il gigantesco (di mole) Elea 9003. Poco dopo, morto Adriano, i suoi eredi pensarono all'informatica, pionieri fino alla presentazione, nel 1982 dell'M20, primo computer italiano, esordio di una storia che si è interrotta, per interessi vari, incapacità varie, buttando così una carta impareggiabile per l'industria italiana. I meno giovani dell'era meccanica conserveranno prima di tutto il ricordo della macchine da scrivere tradizionali, qualcuna magari (la famosa Lettera



22 di Marcello Nizzoli) custodita come un oggetto da museo, che peraltro può capitare di vedere al Moma di New York.

L'Olivetti nacque con le macchine da scrivere, per merito di Camillo Samuel David, che era un imprenditore di materiali elettrici e che s'era inventato, viaggiando in America e in Europa, quest'altro prodotto e un mercato nuovo: la M1, «prima macchina da scrivere italiana», si presentò all'Esposizione Universale di Torino nel 1911. Olivetti continuò a produrre macchine, passò la guerra, Camillo non ne vide la fine (morirà nel 1943). L'ingegnere Adriano, che era nato nel 1901, dopo la bufera (e un po' di carcere fascista a Roma), continuò a produrre macchine da scrivere, investì nella ricerca, vendette moltissimo.

C'è un vecchio film della Rai, che lo ritrae il giorno prima della morte: Adriano attraversa la città, poi accompagna le telecamere a scoprire una "catena di montaggio", mostrando di quanti pezzi fosse composta una Lexikon e con quanta cura maniacale venissero montati, persino nell'imballaggio. In

quel film l'ingegnere Adriano visita anche la biblioteca dell'Olivetti, quella creata per i lavoratori, e rivela l'altro aspetto della sua personalità: l'interesse per la cultura e la convinzione che la cultura fosse un bene condiviso con la gente della sua fabbrica.

Adriano Olivetti raccolse attorno a sé intellettuali, artisti, letterati. Chi entrava in Olivetti poteva sostenere un colloquio con un capo del personale che si chiamava Paolo Volponi o incontrare in biblioteca un urbanista come Roberto Guiducci, tanti marchi e slogan avevano la firma di Franco Fortini o di Giovanni Giudici.

Costruì un'altra Ivrea, nella pianura appena sotto il colle sul quale s'arrovava la vecchia Ivrea, poco dinamica e molto democristiana. Chiamò a progettare, con le fabbriche, le case, gli asili, i luoghi d'incontro, architetti come Ignazio Gardella, come Figini e Pollini, come Zanuso e Vittoria. Questa città, ci ricorda il sindaco, è diventata «un museo a cielo aperto»: raccoglie alcuni degli esempi più interessanti dell'architettura moderna razionalista italiana e la visita è guidata da cartelli che spiegano ogni passaggio. C'è molto altro nell'esperienza di Olivetti: la politica con la prova (anche elettorale) del Movimento di Comunità, i piani urbanisti (quello della Valle d'Aosta), le campagne per il Sud (ad esempio con i progetti di recupero dei Sassi di Matera).

Adriano Olivetti, probabilmente dimenticato nei giorni in cui si vorrebbe che la missione dell'impresa fosse prima di tutto creare valore per gli azionisti, pensava che il lavoro dovesse produrre ricchezza, generare occupazione, diffondere nella comunità i ricavi del successo. Sosteneva anche che fosse importante la fedeltà dei lavoratori, la stabilità, la convinta e intelligente partecipazione...

Ciò che rimane a Ivrea, come ci ricorda il sindaco, sono una Tecnost e alcune aziende nate dagli scorpori più per illusioni speculative che secondo progetti industriali. Rimangono la cultura e la storia senza più un marchio d'azienda.

Grijuela aggiunge: «Per non perdere il nome, ci hanno consigliato di segnare sui cartelli stradali

Ed è proprio su questa ultima che si sono concentrate le critiche maggiori. Perché secondo molti analisti Tronchetti Provera avrebbe anteposto gli interessi dei soci Olivetti a quelli di Telecom. Una cosa per altro legittima se la quota di maggioranza di Olivetti non ce l'avesse Olimpia, holding partecipata dai Benetton, UniCredit, Banca Intesa, dall'Hopa di Emilio Gnutti, ma anche da Pirelli, cioè da Tronchetti.

Che cosa avrebbe fatto, dunque, il numero uno di Pirelli? «Avrebbe sottolineato un gestore che non si fa citare - trasferito dall'azienda di tele-

comunicazione alla controllante Olivetti 4 o 5 miliardi di euro». Agitando fuori dalla sala, il gestore dice ancora. «Venerdì il 27% di Olivetti valeva 2,1 miliardi. Se, come abbiamo calcolato, la società nata dalla fusione

avrà una capitalizzazione di 34 miliardi, la quota di Olimpia, ridotta al 15-16% e ora scalabile, varrebbe circa il doppio (5,4 miliardi)».

Tronchetti non si è scomposto. Ha difeso l'operazione sostenendo che tutela «gli interessi di tutti gli azionisti» e non solo di alcune categorie. «L'operazione è corretta, anche se c'è chi tenterà di buttare giù i titoli per farla fallire. Perché ha interesse a mantenere la situazione così come è, perché ci specula».

Ma per gli investitori anche il rapporto di concambio è indigesto. Con la fusione, per ogni sette azioni Olivetti (che scompare anche se viene mantenuto il marchio) si otterrà una Telecom. «È un rapporto stabilito dal mercato» ha detto Tronchetti Provera. In effetti è così (Olivetti venerdì scorso ha chiuso a 0,859, Telecom a 6,86 euro), se non fosse che la società di Ivrea è stata scambiata a un prezzo molto più alto del valore attribuito al patrimonio netto (il Nav). Olivetti sarebbe stata perciò mantenuta artificialmente alta. Al contrario Telecom sarebbe stata scambiata invece a un livello inferiore a quella attribuita al suo patrimonio netto. Per questo, secondo il fondo Liverpool (rappresentante dei piccoli azionisti) il concambio giusto sarebbe stato 20 a 1. Troppo per Tronchetti. Avrebbe diluito la quota di controllo di Olimpia ancora di più.

Gli analisti dicono che si vuole trasferire valore da Telecom al titolo di Ivrea che sale del 3,8%



Il presidente di Telecom Marco Tronchetti Provera ieri durante la conferenza stampa. In basso stabilimenti Olivetti nel 1990