

Sospesi i titoli in Borsa, allarme delle società di rating per i Bond. Oggi i consigli di amministrazione per la fusione tra holding e Tim

# Tronchetti Provera aumenta i debiti Telecom

Per salvare il posto il finanziere gioca una scommessa da 20 miliardi. Benetton ancora incerto

Roberto Rossi

**MILANO** Nel giorno della maratona dei consigli di amministrazione, due tegole si abbattono sull'imminente fusione tra Telecom e Tim: quella del debito e l'incertezza dei Benetton all'adesione dell'aumento di capitale, tramite Edizione, di Olimpia, la società che controlla Telecom.

Con i titoli sospesi in Borsa l'allarme sul rischio di un aumento considerevole dell'esposizione finanziaria è stato lanciato da Ubm (banca d'affari del gruppo UniCredit, azionista di Olimpia). In un rapporto Ubm ha sottolineato come tutta l'operazione orchestrata dal numero uno di Telecom, Marco Tronchetti Provera, porterebbe a un peggioramento dei ratio patrimoniali tale da avere un'influenza negativa sulle decisioni delle agenzie di rating che monitorano proprio il debito dell'ex colosso telefonico.

Questo perché l'operazione che si va delineando, la seconda fusione in Europa (da 20 miliardi) nel corso dell'anno, appare più onerosa del solito. Per prendersi dal mercato il 44% di Tim che non ha - riportando più vicino ai soci di controllo i dividendi che fino a ieri erano distribuiti agli azionisti di minoranza di Tim (poco meno di un miliardo sui complessivi 2,2 miliardi distribuiti nel 2003) - Telecom è pronta a lanciare un'offerta di pubblico acquisto sul 30% della società di telefonia mobile.

Banca Intesa, Capitalia, Jp Morgan, Mediobanca e Unicredit, sono vicine a ricevere il mandato di capofila del prestito che sarà di circa 12-13 miliardi di euro e che dovrebbe coprire l'intera Opa. L'offerta in contanti su Tim avrà, poi, un premio sui valori di mercato (il riferimento sarà una media dei prezzi, il titolo 30 giorni fa valeva 4,7 euro circa). Il restante 15% circa dovrebbe, infine, essere concambiato con la fusione con un rapporto che si aggirerà tra 1,7 e 1,8 euro.

Alla fine dei giochi, quindi, Telecom dovrebbe trovarsi sulle spalle 44-45 miliardi di euro di debiti, rispetto ai 30 attuali. Un debito che, secondo Ubm, «implicherebbe un rallentamento di qualsiasi revisione al rialzo da parte dell'agenzia Moody's, che già ha un giudizio su Telecom Italia un gra-

L'ex monopolista deve accendere un prestito di circa 12-13 miliardi di euro per finanziare l'offerta



Il numero uno di Telecom, Marco Tronchetti Provera. Foto di Danilo Schiavella/Ansa

## Tiscali pronta a vendere Liberty Surf a France Telecom

**MILANO** Tiscali sta trattando con France Telecom la possibile cessione della controllata francese Liberty Surf. Una banca d'investimento, come riportato dall'agenzia Reuters, avrebbe già ricevuto il mandato per l'operazione. «Tiscali sta trattando la cessione di Liberty Surf a France Telecom», ha detto la fonte che ha chiesto di restare anonima. «Nella prima metà novembre alcuni manager di Tiscali sono andati a Parigi per incontrare i vertici di France Telecom», ha aggiunto la fonte.

Non si hanno dettagli sulla cifra e sulle modalità a cui Liberty Surf sarebbe venduta. In questo caso la cessione rientrerebbe in una politica di vendita di attività seguita nell'ultimo anno da parte dell'Isp sardo. Tiscali ha detto che non intende commentare la cessione, spiegando di ritenere la Francia un mercato core che non rientra nel piano di cessioni annunciato. L'ad di France Telecom Thierry Breton ha detto: «Potremmo guardare a piccole opportunità locali se si presenteranno».

## finanza e coop

### Finsoe cede il 5% di Unipol e incassa 81,7 milioni di euro

**MILANO** Finsoe, azionista di controllo Unipol, ha definito la cessione a investitori istituzionali, attraverso il mercato dei blocchi, di un pacchetto di azioni ordinarie Unipol di oltre il 5% eccedente rispetto alla quota di controllo detenuta. L'operazione, informa una nota, è finalizzata a incrementare l'ammontare del capitale ordinario flottante di Unipol per rispondere alle richieste della comunità finanziaria di aumentare la liquidità dei titoli ordinari della società sui mercati. Ieri è stata effettuata, in particolare, la cessione di una prima tranche di 24,62 milioni di azioni ordinarie Unipol al prezzo unitario di 3,32 euro per un totale di 81,7 milioni. Al termine dell'operazione Finsoe deterrà circa il 55% del capitale ordinario di Unipol.

Nei primi nove mesi dell'anno il Gruppo Unipol nella raccolta premi del comparto assicurativo ha raggiunto i 6.782 milioni di euro, in crescita del 22% rispetto ai 5.578 milioni di euro del corrispondente periodo del 2003. All'incremento ha contribuito il consolidamento della raccolta proveniente dalle società del Gruppo Winterthur Italia acquisite nel 2003. In particolare, Unipol Assicurazioni ha raccolto premi diretti per 1.881 milioni di euro, Aurora Assicurazioni per 2.324 milioni di euro e le altre società del Gruppo per 2.548 milioni di euro. Nel complesso il peso della raccolta premi delle compagnie "multiramo" e "specializzate" è salito al 65% (51% a settembre 2003), rispetto al 35% del comparto "bancassicurazione" (49% a settembre 2003).

Nel comparto bancario Unipol Banca ha fatto rilevare una crescita della raccolta diretta, che ha raggiunto al 30 settembre 2004 i 3.494 milioni di euro (+75% rispetto al 30 settembre 2003), e di quella indiretta, che è ammontata a 14.444 milioni di euro (+39% rispetto al 30 settembre 2003), di cui 1.400 milioni di euro da risparmio gestito (+27%).

dino sotto rispetto a Standard & Poor's». Gli analisti di Ubm, inoltre, credono che la stessa S&P's «possa cambiare l'attuale outlook da positivo a negativo». Se le agenzie procedessero alla revisione le obbligazioni Telecom sarebbero messe ancor più sotto pressione. I bond del colosso telefonico prevedono infatti un aumento della cedola in caso di riduzione del rating e viceversa.

Il problema del debito non è il solo ostacolo che Tronchetti Provera si troverà davanti. La famiglia Benetton non ha ancora sciolto la riserva sulla sua partecipazione alla ricapitalizzazione di Olimpia, la società che controlla con il 17% Telecom.

Una ricapitalizzazione necessaria. Fondendo Telecom con Tim la quota di Olimpia (Pirelli 50,4%, Edizione Holding 16,8%, Hopa di Emilio Gnutti al 16%, Banca Intesa e UniCredit all'8,4%) si diluirebbe al 10% circa. Per evitare brutte sorprese, e tornare ad avere il 17%, è necessario acquistare sul mercato titoli Tim sborsando 2,2-2,3 miliardi.

Banca Intesa e UniCredit si sono tirate fuori dalla partita. La loro parte dovrebbe essere divisa tra Telecom e Edizioni holding che dovrebbe aumentare la presa all'interno di Olimpia. Ma i Benetton vogliono più poteri e contare di più. E su questo punto ci sarebbe stato il maggior punto di attrito.

Oltre all'aumento di capitale per Olimpia, ci saranno a monte anche quelli di Camfin, la finanziaria di Tronchetti Provera e la controllata Pirelli. Per quest'ultima si prevede un rifinanziamento da un miliardo circa. Pirelli si troverà quindi a farsi carico, forse in parte, della quota di competenza delle banche.

Attualmente Pirelli ha delegato per un aumento di capitale fino a 600 milioni e per un bond convertibile da un miliardo e potrebbe realizzare un'operazione mista, ma si prevede ricorra esclusivamente a un aumento di capitale.

Sulla fusione anche la benedizione del ministro delle Comunicazioni Maurizio Gasparri, ieri a Milano per "Expogool" per un convegno sui diritti del calcio. «Lasciamo lavorare le società e il mercato. L'operazione è nota e credo che rientri in un'opera di razionalizzazione finanziaria del gruppo. Vedremo quale sarà l'esito».

I giochi sono ancora aperti e il mercato attende di conoscere i dettagli di un piano che presenta molti rischi

# Il ruggito di Romiti: compro Wind

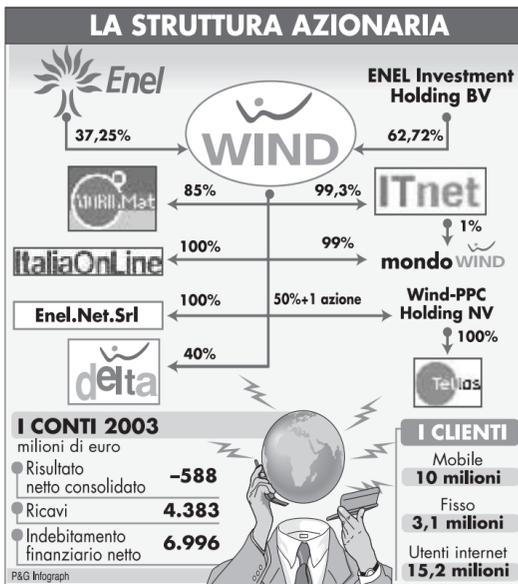
Cordata con l'egiziano Sawiris e una banca italiana. Operazione da 13 miliardi. Deciderà Berlusconi

**MILANO** Ha scelto la Cina per confermare quello che da tempo si stava solo sussurrando. Cesare Romiti è pronto a lanciare un'offerta di acquisto su Wind. Presto, prestissimo. Romiti, a Pechino con una delegazione di industriali, ha spiegato che è stato formato «un consorzio internazionale» al quale partecipa un «importante istituto di credito» e l'imprenditore egiziano Naguib Sawiris cui fa capo la società Orascom Telecom. L'opa sarà rivolta ad acquisire il controllo di Wind, ma Romiti si è detto pronto a discutere, se l'attuale azionariato Enel vorrà venire a patti e concordare una partecipazione.

Per fare propria Wind, terza società telefonica in Italia (100% Enel), Romiti, nel maggio scorso uscito a Rcs MediaGroup, dovrebbe mettere sul piatto circa 13 miliardi di euro. Una somma considerevole per una società che ha 6,6 miliardi di debiti finanziari, un book value di 6,2 miliardi e ricavi per 4 circa.

«Si tratta di un'iniziativa personale portata avanti da Naguib Sawiris, che non ha nulla a che fare con Orascom Telecom» è stato l'unico commento del direttore delle relazioni con gli investitori del gruppo di tlc egiziano, Hatim El Gamal. La famiglia Sawiris possiede il 56,9% della compagnia telefonica. Compagnia che ha nove licenze sparse per Africa e Medio Oriente. Quando nel 2000 si quotò in Borsa, Al Cairo ma anche a Londra, l'offerta da 320 milioni fu la più grande vista nel mercato egiziano.

Resta da capire la fretta di Romiti nell'annunciare, dalla Cina, il lancio dell'offerta. Una fretta forse motivata dalle continue voci che darebbero anche Fastweb, una



volta e.Biscom, fra gli aspiranti al matrimonio con la società telefonica. Voci che si rincorrono da settimane ma che non hanno trovato fino adesso un appiglio valido. Perché un matrimonio con Wind, fastweb non potrebbe permetterselo. Il costo non sarebbe un dettaglio da poco. Enel non ha mai fatto un segreto di nutrire solo un interesse finanziario sul gruppo telefonico e ha già promesso ai suoi azionisti che la vendita di Wind servirà a mantenere invariata la generosa politica dei dividendi. Non solo Enel cerca contanti: anche i suoi maggiori azionisti, dal Tesoro 31,5% alla Cassa Depositi e prestiti 10,3%, sono molto sensibili all'argomento dividendo. Da parte sua, invece, e.Biscom può offrire "carta" (azioni proprie) e una piccola scoriaioia per portare Wind in Borsa saltando l'Ipo.

Wind ha un debito che a fine anno dovrebbe arrivare a circa sette miliardi di euro, circa cinque volte il margine operativo lordo della società, troppi per poter essere trasferiti interamente nella società che verrebbe a nascere dalla fusione, che già dovrebbe fare i conti con il miliardo di euro di debiti di e.Biscom: senza una ricapitalizzazione preventiva da parte di Enel, l'ipotetica FastWind nascerebbe con una zavorra che le permetterebbe di stare in piedi di stare in piedi. Con questa struttura finanziaria completamente sbilanciata diventa complicato tenere testa a Telecom Italia. Romiti, invece, che avrebbe l'appoggio di Berlusconi, porterebbe subito soldi. Non suoi, di una banca italiana, ma questo è un dettaglio trascurabile.

ro.ro.

VERSO IL 3° CONGRESSO NAZIONALE DEI DS



www.dsonline.it

La Sinistra DS - Per Tornare a Vincere presenta la Mozione

# UNA SINISTRA FORTE UNA GRANDE ALLEANZA DEMOCRATICA

**FRANCESCO CARBONI**  
martedì 7 dicembre  
Iglesias (Cagliari)  
ore 17,00

venerdì 10 dicembre  
Sassari, sez. Gramsci  
ore 17,00

**SILVANA DAMERI**  
giovedì 9 dicembre  
Lerma (Alessandria)  
ore 21,00

venerdì 10 dicembre  
Predosa (Alessandria)  
ore 21,00

**GIORGIO PANATTONI**  
venerdì 10 dicembre  
Ovada (Alessandria)  
ore 18,00

venerdì 10 dicembre  
Novi Ligure (Alessandria)  
ore 21,00

Sinistra Ds  
Per tornare a vincere  
www.vivalasinistra.it  
www.sinistrads.dsonline.it  
tel. 06/6787429  
fax 06/67605063  
info@vivalasinistra.it  
correntoneds@libero.it