

I misteri di Telecom

Ferdinando Targetti

SEGUE DALLA PRIMA

Anche se non mancarono numerosissimi risparmiatori privati che corsero all'acquisto dei titoli Telecom, il governo scelse di costituire un nucleo stabile di azionisti, un "nocciolo duro", costituito da un certo numero di istituzioni finanziarie con il 5,1% del capitale. In realtà il socio di riferimento di questo gruppo era l'Ifil di Agnelli, con un misero 0,6% del capitale, un nocciolo assai poco duro. Nel 1999 Colaninno e Gnutti, presero il controllo della società con un'OPA che rimase famosa per la dimensione e per aver fatto venire alla ribalta delle nuove figure, la "razza padana", del capitalismo italiano. Sebbene di quell'OPA trassero beneficio non solo i raiders, ma anche gli azionisti minori, tuttavia questo secondo atto risentì del difetto dell'acquisizione a debito: in seguito all'operazione, Telecom si indebitò fino a 38 miliardi di euro. Il terzo atto è stato il passaggio del controllo da Colaninno-Gnutti a Tronchetti Provera e Benetton nel 2001. Fu una operazione al di fuori del mercato e quindi con poco beneficio per gli azionisti e oltre tutto fu anch'essa un'operazione basata sul debito. In realtà il debito principale si costituì in capo alle società Olimpia e Pirelli con le quali Tronchetti Provera controlla Telecom.

Il debito. La Telecom di Colaninno aveva, come si diceva, 38 miliardi di debiti; la Telecom di Tronchetti, dopo aver venduto per 15 miliardi la rete estera telefonica, in Europa e Sud America ad eccezione del Brasile, e acquistato a fine 2004, per 12 miliardi il 30% delle azioni della società di telefonia mobile Tim (della quale aveva già il 70%) ha accumulato altro debito e ha raggiunto la cifra attuale di 41 miliardi. Questo debito è simile a quello di France Telecom e Deutsche Telecom, ma quelle società sono più grandi. Tuttavia è opinione di molti analisti che il debito Telecom sia sostenibile data la robustezza "industriale" della società. Il debito pesante è quello delle società in alto alla catena di controllo. Le operazioni di "leverage by out" (acquisto con debito) non sono certo solo italiane; ciò che distingue in negativo il nostro Paese è che queste operazioni da noi si abbinano al controllo societario attraverso le scatole cinesi.

Il controllo. Attraverso il sistema delle scatole cinesi Tronchetti Provera con lo 0,8% del valore di mercato di Telecom è riuscito a controllare la società. L'operazione di acquisizione ha potuto essere realizzata per il robusto credito concesso da un gruppo di banche italiane alle società in alto alla catena di controllo. Quel credito tuttavia aveva a garanzia delle azioni Telecom che all'epoca del prestito valevano circa 4 euro l'una; oggi esse valgono circa la metà del valore iniziale. Quindi se da un lato il vertice societario con la leva di un piccolo capitale proprio e con l'uso di scatole cinesi è riuscito a controllare una società di valore ben maggiore, dal-

l'altro ha strapagato la società stessa e ha indebitato oltremisura le società di controllo, offrendo garanzie che ora hanno perso valore. Probabilmente furono formulate delle previsioni che sovrastimavano la redditività futura della società e la possibilità che Telecom, integrandosi con Tim, avrebbe potuto distribuire maggiori dividendi alle società poste ai piani alti della catena di controllo.

L'integrazione con Tim. Fino a poco tempo fa la strategia del management Telecom era quello di integrare la rete fissa

com nello sviluppo della banda larga (di cui si dirà poi), il possibile timore dei mercati che i profitti futuri del settore sarebbero diminuiti per la concorrenza che derivava dalle comunicazioni telefoniche gratuite via internet, l'aumento dei debiti societari e dei saggi di interesse spiegano la discesa del valore delle azioni che da 3 euro del dicembre 2004 è passato a 2,24 di oggi.

Strategie delle compagnie telefoniche europee. Non bisogna pensare che la situazione delle compagnie telefoniche

ne tra telefonia fissa e mobile, sviluppo della banda larga e integrazione di banda larga-internet-televisione; all'esterno penetrazione dei mercati esteri con le operazioni di telefonia mobile e di banda larga.

Strategie Telecom future. La Telecom sembra nell'ultimo mese aver scelto una strada meno ambiziosa di quella dei concorrenti esteri. A settembre Telecom annuncia l'intenzione di scorporare Tim, con l'ovvio obiettivo di venderla. Il valore presunto di realizzo è di 32 miliardi di euro e gli acquirenti potenziali non mancano. Se a questa cifra si aggiungono 5 miliardi della possibile vendita della telefonica do Brasil alla spagnola Telefónica si raggiunge una cifra vicina all'indebitamento complessivo. Di questa cifra una metà avrebbe potuto essere destinata alla riduzione del debito di Telecom e una metà avrebbe potuto essere distribuita agli azionisti e quindi alle società in alto nella catena di controllo, le quali avrebbero potuto sia rimborsare parte dei debiti alle banche che premono per la riduzione di valore del pegno azionario, sia rimborsare un prestito obbligazionario in scadenza. La situazione debitoria di quelle società si sarebbe riequilibrata, ma la forza industriale di Telecom ne sarebbe uscita fortemente danneggiata. L'operazione di scorporo della Tim, un cambio di politica aziendale di 180 gradi dopo pochi mesi dall'incorporazione, è stata giustificata dal vertice della società con la volontà di puntare in un'altra direzione e cioè verso l'integrazione banda larga-internet-contenuti mediatici. Una direzione di marcia che le altre società estere perseguono senza però alienare la telefonia

mobile.

Nuove tecnologie. Una volta la telefonia (fissa e mobile), l'informatica (internet) e la televisione erano tre attività economiche distinte; oggi tendono a diventare un'attività integrata e unica, detta IPTV (Internet Protocol Television). I contenuti audio e video del futuro (siti, blog, musica, clip, videogames e soprattutto i programmi tv - come film, show e partite - scelti a richiesta) saranno offerti da internet il quale utilizza i cavi del telefono. A questo punto Telecom dispone di un patrimonio di grande valore nella sua rete e nei 24 milioni di clienti della telefonia fissa. Puntare in questa direzione è quindi giusto. Tuttavia bisogna considerare quattro aspetti problematici. Il primo è che per dar vita a questa integrazione vanno compiuti investimenti consistenti per sviluppare la banda larga che consente di far passare sul cavo del telefono molte più informazioni del cavo normale. Ricordo che dei clienti Telecom solo 5,7 milioni hanno la banda larga. Il secondo è che nell'accordo tra chi trasmette i contenuti (Telecom) e il produttore di contenuti (Murdoch o Mediaset) è questo secondo a trovarsi in posizione di maggior forza contrattuale (Telecom ha il canale televisivo della 7, che è però una presenza abbastanza limitata nel settore dei media). Il terzo è che le grandi società estere investono in questo settore senza abbandonare il settore della telefonia mobile. Il quarto è che nei vari Paesi le autorità per la concorrenza si orientano ad obbligare il proprietario della rete telefonica a non gestirla in condizioni di monopolio.

1 / continua

La Finanziaria e lo spirito del '93

Beniamino Lapadula

Al di là dei giudizi che si sono registrati sulla Finanziaria, è fuor di discussione che il metodo della concertazione ripristinato dal governo Prodi, fondato sulla condivisione degli obiettivi, ha creato un clima radicalmente diverso da quello della stagione berlusconiana. Ciò ha permesso di affrontare, pur nella inevitabile concitazione che precede il varo di ogni legge finanziaria, una situazione di eccezionale complessità. Il quadro di finanza pubblica previsto per i prossimi anni è, infatti, ben più grave di quello certificato per quest'anno dalla Commissione Faini. Sui tendenziali 2007-2008, infatti, dal pubblico impiego ai co-finanziamenti europei, dall'Anas alle Ferrovie, ad altre fondamentali voci di spesa, pesano le sostituzioni e i «taroccamenti» contabili ideati da Tremonti.

Questo spiega perché i 15 miliardi per lo sviluppo previsti in un primo momento dalla Finanziaria sono risultati ampiamente insufficienti, tanto da richiedere di innalzare la manovra di altri 3,4 miliardi. In tale quadro di difficoltà è perciò particolarmente positivo l'impianto redistributivo della finanziaria che punta a ridurre le disuguaglianze enormemente cresciute nel nostro Paese negli ultimi anni. Non c'è stata, quindi, nessuna volontà di vendetta sociale nei confronti del mondo del lavoro autonomo e delle professioni. L'inequità del prelievo fiscale, operato nella scorsa legislatura dal governo Berlusconi, risulta evidente dai dati: l'Irpef pagata da lavoratori dipendenti e pensionati tra il 2001 e il 2005 è aumentata del 14 per cento, mentre gli altri redditi hanno pagato il 25 per cento in meno. È stato questo il frutto combinato della scellerata

politica dei condoni che ha incentivato l'evasione e della mancata restituzione del drenaggio fiscale che ha penalizzato salari e pensioni. Anche il ridisegno dell'Irpef non ha alcun segno punitivo: si sono dovute correggere le gravi distorsioni prodotte dal secondo modulo Tremonti per ridurre il cuneo fiscale che grava sui lavoratori dipendenti, migliorare gli assegni e le detrazioni per i figli minori, dare ai pensionati un trattamento fiscale più equo. Ciò ha reso necessaria la richiesta di modesti sacrifici anche a chi non si può certamente definire ricco, ma che nel 2005 ha ricevuto uno sconto fiscale che le casse dello Stato non potevano permettersi. Si è, quindi, parlato a sproposito, anche in ambienti della maggioranza, di misure che metterebbero a rischio l'esistenza del ceto medio. Questi contribuenti, comunque, pagheran-

no meno imposte di quante ne pagavano nel 2005. Per rendere possibile una ulteriore riduzione del carico fiscale sui redditi medio-alti bisogna prima risanare i conti pubblici. Dai contenuti della Finanziaria risulta ben salda la volontà del governo di farlo combattendo l'evasione e gli sprechi. Questa è la migliore garanzia che entro un tempo ragionevolmente breve sarà possibile ridurre le aliquote e aumentare gli investimenti nella formazione, nella ricerca, nelle infrastrutture materiali e immateriali. Le misure sugli studi di settore previste in Finanziaria, insieme a quelle di contrasto all'evasione e alla elusione fiscale inserite a luglio nel decreto Bersani-Visco, vanno nella giusta direzione. Anche sul versante della spesa la Finanziaria fa operazioni incisive tagliando stanziamenti superflui e prevedendo una vera e propria riforma del bilancio

incentrata sul riesame analitico di tutti i capitoli di spesa. Ciò potrà permettere il conseguimento di significativi risparmi mettendo mano agli sprechi e alle inefficienze che si annidano in modo molecolare in tutte le Amministrazioni pubbliche. Anche sul fronte dei cosiddetti capitoli «sensibili» (sanità, pensioni, enti locali, pubblico impiego) la Finanziaria ha fatto scelte intelligenti prevedendo interventi riformatori di tipo strutturale, che fanno poca cassa nell'immediato, ma rafforzano la solidità dei conti pubblici nel lungo periodo. Questo è anche il senso dell'anticipo al 2007 della riforma del Tfr e del rinvio a dopo l'approvazione della legge finanziaria del confronto sulle pensioni. La riforma Dini va completata non per fare cassa, ma per migliorare la sostenibilità di lungo periodo del nostro sistema pensionistico e renderlo più funzionale

alla crescita puntando a un significativo aumento del tasso di attività dei lavoratori anziani. È, infine, importante che l'esecutivo abbia rispettato l'impegno di ridurre il cuneo fiscale. Ciò può generare un impulso positivo alla crescita rafforzando la competitività delle nostre industrie. Perché ciò si verifichi le imprese devono, però, sfruttare la riduzione del cuneo per riposizionarsi sulla frontiera dell'innovazione. Devono cioè essere disponibili a trasformare la minore pressione fiscale in investimenti fissi lordi. Dopo anni di stagnazione l'economia italiana finalmente è in grado di cogliere l'inversione di tendenza della congiuntura internazionale: sarebbe da irresponsabili sprecare questa occasione. Anche su questo terreno il governo, con il disegno di legge Bersani, che riordina le politiche industriali, poggiandole su

due pilastri, quello degli incentivi automatici e quello di grandi progetti di innovazione tecnologica, è andato nella giusta direzione. Risanamento e sviluppo si tengono insieme nell'ambito di un grande sforzo collettivo teso a riportare l'Italia sul sentiero della crescita. Le chiavi dello sviluppo, però, non si attivano senza recuperare fino in fondo lo spirito del Patto del '93 e, come ha ricordato il ministro dell'Economia, la scommessa questa volta deve partire in primo luogo dagli imprenditori che sono chiamati a fare fino in fondo la loro parte. Il Presidente di Confindustria, Montezemolo, con la posizione assunta nei confronti della Finanziaria e con la proposta di un Patto sulla produttività, incentratissimo sull'aumento della flessibilità degli orari e delle ore lavorate, è partito con il piede sbagliato. C'è da augurarsi che lungo la strada si corregga.

La strada giusta per uscire dal lavoro nero

Alessandro Genovesi

Anche se una proposta di Finanziaria non può mai essere giudicata per parti separate, vi sono alcuni interventi in essa che la grande stampa ha poco enfatizzato e che rappresentano, invece, importanti segnali, nella direzione giusta, nei confronti di quattro milioni di uomini e donne oggi senza diritti e senza tutele. Mi riferisco agli interventi per la lotta al lavoro nero, ben più radicali per effetti, in prospettiva, di quanto si immagini. Innanzitutto occorre sottolineare come nella proposta di Finanziaria vi sia una buona base di partenza per discutere seriamente di lotta al lavoro nero: è innegabile che il Governo ha fatto propria la filosofia di fondo della Piattaforma unitaria presentata da Cgil, Cisl e Uil il passato 18 luglio. Vi sono, certo, alcune gravi mancanze, alcune correzioni necessarie da apportare ai testi così come sono (pena l'inefficacia), vi sono atti da compiere in contemporanea all'approvazione della Finanziaria, ma è innegabi-

le che un principio è passato: quello della neoresponsabilizzazione dell'impresa nei confronti del lavoro. Altro non sono, infatti, la proposta di istituire gli indici di congruità (cioè indici che indicano per ogni bene o servizio prodotto il numero minimo di ore di lavoro necessarie) e l'estensione del Durc (Documento Unico Regolarità Contributiva) a tutti i settori. Senza il rispetto di questi indicatori, senza il possesso di documenti attestanti la regolarità di tutti i lavoratori, non si riconoscerà in futuro più nessun incentivo economico e normativo alle imprese, ne queste potranno partecipare a gare, bandi, concessioni, affidamenti pubblici. È un modo corretto per richiamare le aziende alla proprie responsabilità e il malumore di molti imprenditori è palpabile (e bruciante, perché nessuno può dire pubblicamente di essere contro a provvedimenti per l'emersione e la legalità). Così come è radicale la proposta di estendere, a tutti i datori di lavoro, l'obbligo di comunicare l'as-

sunzione dei lavoratori il giorno prima dell'inizio della prestazione (oggi il 20% degli infortuni "casualmente" si registra nei primi giorni di lavoro, quando è ancora possibile comunicare le assunzioni). Quest'ultima proposta deve però essere completata dall'emanazione immediata del decreto ministeriale che indichi i moduli necessari per la comunicazione: prima si farà il decreto prima diverrà concreta la norma generale proposta. Le proposte contenute in Finanziaria non si fermano però solo a questo: vi è l'istituzione di un Fondo nazionale per l'emersione e il Consolidamento delle imprese (di 10 milioni stanziati sono troppo pochi, occorrerà fare di più se non si vorrà che la norma abbia solo un valore simbolico) e soprattutto vi è l'istituzione dei Piani locali per l'emersione: cioè di un meccanismo che, dando un ruolo esclusivo alla contrattazione collettiva, permetterà alle imprese di emergere potendo godere di un bonus per il futuro (credito di imposta; purché dopo 24 mesi si è ancora dipendenti dell'impresa) e di

una progressiva regolarizzazione, nonchè di misure che, una volta tornati nella legalità, permetterà a questi sistemi di consolidarsi e rimanere alla luce del sole (senza reimmergersi, finite le agevolazioni). Qui c'è un problema che dovrà però essere risolto, pena l'inefficacia della norma: nella proposta di Finanziaria vi è l'obbligo in capo al datore di ricostruire per i due terzi il passato previdenziale dei lavoratori (fino a 5 anni), però non vi è nessun contributo dell'Inps (che invece è previsto per chi trasforma i contratti a progetto in lavoro subordinato) per il restante un terzo. È una contraddizione che va repentinamente sanata: ci troveremo altrimenti di fronte ad un lavoratore in nero, meno tutelato di un lavoratore che, seppur precario, qualcosa almeno ha. Entrambi vanno invece tutelati alla stessa maniera. Mancano infine due interventi per noi decisivi: da un lato non vi è nessuna riforma del processo di riscossione (oggi, accertati 800 milioni di evasione contributiva e sala-

riale, lo Stato riesce ad incassare tra il 10 e il 15%), dall'altro manca la richiesta dei sindacati e dei movimenti di istituire un automatismo tra immigrato che denuncia il suo caporale e permesso temporaneo di soggiorno. Sul primo punto chiediamo al Ministro Damiano, in sede di conversione del decreto fiscale, di intervenire modificando l'art. 13 del dlgs. 124 (servizi ispettivi), estendendo il potere di diffida degli ispettori e contestualmente (visto il nuovo potere concesso agli ispettori) abrogando la conciliazione monocratica (proprio perché è una sede priva di tutela sindacale, per il lavoratore e per la stessa impresa) come richiesto unitariamente da Cgil, Cisl e Uil. Sul secondo punto - nel più generale superamento della Bossi-Fini - occorre che il Governo agisca con urgenza, magari con un emendamento alla stessa Finanziaria o con un decreto legge (giustificato dagli scandalosi episodi di cronaca, sotto gli occhi di tutti) per modificare l'art. 18 della stessa Bossi-Fini. Insomma passi nella direzione giusta

sono stati fatti, ma occorre più coraggio e più fermezza da parte del Governo e della stessa Unione in Parlamento. Perché non so se sia corretto (e intelligente

politicamente) lo slogan «anche i ricchi piangano», di sicuro un bello slogan cui andare fieri tutti sarebbe «mai più lavoro nero». Cgil Nazionale

<p>Direttore Responsabile Antonio Padellaro</p> <p>Vicedirettori Pietro Spataro (Vicario) Rinaldo Gianola Luca Landò</p> <p>Redattori Capo Paolo Branca (centrale) Nuccio Ciccone Ronald Porgolini</p> <p>Art director Fabio Ferrari</p> <p>Progetto grafico Paolo Residori & Associati</p>		<p>EU</p> <p>CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE</p> <p>Presidente Mariolina Marucci</p> <p>Amministratore delegato Giorgio Poidomani</p> <p>Consiglieri Raimondo Becchis, Francesco D'Ettore Giancarlo Giglio, Giuseppe Mazzini</p>	
<p>Redazione</p> <p>● 00153 Roma via Benaglia, 25 tel. 06 585571 fax 06 58557219</p> <p>● 20124 Milano, via Antonio da Pisanca, 2 tel. 02 8969811 fax 02 89698140</p> <p>● 40133 Bologna via del Giglio, 5 tel. 051 315911 fax 051 3140039</p> <p>● 50136 Firenze via Mannelli, 103 tel. 055 200451 fax 055 2466499</p>		<p>NUOVA INIZIATIVA EDITORIALE S.P.A.</p> <p>Sede legale via San Marino, 12 00198 Roma</p> <p>● STP S.p.A. Strada 56, 38 (Zona Industriale) 95030 Piano D'Arce (CR)</p> <p>● Litosud via Aldo Moro 2 Pessano con Bornago (MI)</p> <p>● A&G Marco S.p.A. 20126 Milano, via Fortezza, 27</p> <p>● Publikompass S.p.A. via Carducci, 29 20123 Milano tel. 02 24424712 fax 02 24424490 - 02 24424550</p>	
<p>Stampa</p> <p>● STP S.p.A. Strada 56, 38 (Zona Industriale) 95030 Piano D'Arce (CR)</p> <p>● Publikompass S.p.A. via Carducci, 29 20123 Milano tel. 02 24424712 fax 02 24424490 - 02 24424550</p> <p>● Unione Sarda S.p.A. Viale Elmas, 112 09100 Cagliari</p> <p>La tiratura del 3 ottobre è stata di 132.447 copie</p>			