



La sede della Unipol Foto Ansa

**HOPA**

## Verso Montepaschi la quota Unipol Una schiarita per il futuro di Mittel

■ La cessione del sette per cento di Hopa da parte di Unipol in favore del Monte dei Paschi di Siena sembra sempre più vicina. Le due società hanno infatti avviato «colloqui informali» che riguardano la finanziaria di Emilio Gnutti.

L'operazione se sarà formalizzata ma i mercati da giorni parlano di questa possibilità - potrebbe sbloccare le trattative per la fusione tra Mittel e Hopa, sponsorizzata dal presidente Giovanni Bazoli che punta a creare una superfinanzia-

ria, e fino ad oggi stoppata proprio dalla compagnia bolognese. La nascita di questa superfinanziaria porterebbe in «mani sicure», il 3,7 per cento di Telecom attualmente detenuto da Hopa attraverso la controllata Holinvest. A condurre le trattative per il Monte è il Dg Antonio Vigni che, secondo indiscrezioni, non sarebbe troppo lontano da convincere i bolognesi. Pare che serva solo una limatura sul prezzo per definire l'affare.

**REGOLE**

## «Serve una nuova legge per regolamentare le scatole cinesi»

■ «Il mercato è lo strumento che meglio garantisce lo sviluppo e gli interessi del cittadino. Ma un mercato con regole così fragili da poter essere facilmente aggirate, equivale ad un far west». Lo afferma il vicepresidente dei senatori

dell'Ulivo, Luigi Zanda: «Nessuno vuol cambiare le regole mentre sono in corso trattative per il controllo di Telecom». «Ma è chiaro - osserva Zanda - che non è più tollerabile che società quotate con capitale e fatturato altissimi e

con migliaia di dipendenti, possano essere controllate con l'1 per cento, o anche meno, attraverso il meccanismo delle scatole cinesi. È anche intollerabile - spiega Zanda - che la disciplina dell'Opa obbligatoria finisca con l'essere vanificata nei tanti casi in cui grandi società vengono controllate con una quota di capitale inferiore al 30 per cento, che può passare di mano senza che il nuovo acquirente sia obbligato all'Opa».

# Telecom-Mediasset, incrocio impossibile

### Gentiloni: l'eventuale controllo da parte del Biscione è vietato dalla legge. L'ipotesi Berlusconi inquieta la sinistra

di Bianca Di Giovanni

**INCROCI** A domanda diretta i forzisti negano. «Berlusconi in Telecom? Per me non ci ha mai neanche pensato», dice Guido Crosetto alla Camera. «Non c'è un piano, e non può esserci» aggiunge Giampiero Cantoni al Senato. Eppure nei palazzi e in Tv la questione

Telecom si trasforma subito nell'epopea del cavaliere: per gli uni l'eroe salvatore della patria, per gli altri l'anti-eroe. La vicenda si gonfia come una bolla speculativa e a poco servono le precisazioni (tarde?) del ministro Paolo Gentiloni e della segreteria della Quercia. Il primo ribadisce in serata che «Il controllo di Telecom Italia da parte di Mediasset, e viceversa, è vietato dalla legge 112 del 2004». Ma subito aggiunge: «Escluso questo scenario credo che tutto ciò che spinge un gruppo industriale come Mediasset verso la diversificazione e verso nuovi investimenti nel settore delle comunicazioni sia positivo per lo sviluppo dell'azienda e del Paese. Del resto anche per Mediasset è scoccata l'ora della convergenza e della diversificazione rispetto al settore televisivo». Che significa? Potrebbe entrare con una quota di minoranza? Indiscrezioni di ieri rivelavano che le banche avevano già offerto al Biscione una partecipazione in cordata di circa il 5%. Difficile dire se quella quota azionaria rispetti i limiti della Gasparri, che per le imprese Tv impone un limite del 10% del Sic (sistema integrato comunicazioni). Insomma, non si sa se la Gasparri sarebbe rispettata, ma certo basterebbe a scatenare le proteste nel popolo di centrosinistra. Stessa ambiguità mantiene la segreteria diessina. «Ci sono molte possibilità, non c'è solo Mediasset - spiega Maurizio Migliavacca - tanto più che il suo proprietario è ancora coinvolto in un conflitto di interessi irrisolto». Come dire: se comparisse quel conflitto... Nessuno dice chiaro e tondo: Mediasset fuori dai giochi. È solo una questione di fair play o qualcos'altro?

Così l'enigma ritorna: il piano Mediasset c'è o non c'è? Certo Fedele Confalonieri ha detto tempo fa: «Ci piacerebbe ma non ce lo farebbero fare». Basta questo per confermarlo? Non è l'unica incognita in questa partita che ieri è diventata definitivamente guerra aperta tra azienda e governo. Alcuni si spingono a chiedere: ma l'offerta americana c'è o è una semplice mossa per alzare il prezzo e magari (chissà?) aprire la strada proprio a Berlusconi? Difficile distinguere tra tatticismi, propaganda politica e notizie vere in questa matassa di voci e di potere. Ad aumentare le incognite, poi, c'è la linea di silenzio assoluto adottata da palazzo Chigi, dove ieri si è recato an-



Il leader di Forza Italia, Silvio Berlusconi Foto di Matteo Bazzi/Ansa

**L'INTERVISTA LUIGI VIMERCATI** Niente golden share, ma si possono esprimere preoccupazioni. Meglio il modello inglese: separare la rete dall'operatore

## Il mercato faccia il suo mestiere, speriamo bene

di Giampiero Rossi / Milano

La soluzione «più idonea» per mantenere in Italia la proprietà delle reti Telecom? «Stimolare il mercato». La soluzione possibile? «Separare le reti da Telecom come hanno fatto in Gran Bretagna». Il ruolo della politica? «Esprimere con autorevolezza tutte le preoccupazioni legate a questa vicenda». Berlusconi cavaliere Bianco? «La legge Gasparri gli sbarrò la strada, ma siamo pronti a discutere eventuali proposte di un'azienda importante come Mediasset». Il sottosegretario alle Telecomunicazioni, Luigi Vimercati, è preoccupato, ma è anche convinto che la partita Telecom sia tutt'altro che chiusa.



**Vimercati, possibile che quando governa il centrosinistra scoppia sempre un caso Telecom?**  
«Al di là della casualità, credo che la partita delle telecomunicazioni sia il vero motore dello sviluppo economico futuro e allora è normale che una politica che abbia a cuore la crescita del paese si ponga seri interrogativi di fronte una questione così cruciale».

**C'è chi parla di libero mercato e chi di italianità. Il governo come la pensa?**  
«Non è una questione di italianità quella che ci interessa, ma una riflessione seria sulla portata di questa operazione: una dopo l'altra Vodafone-Omnitel, Altabac, Wind, H3G e Fastweb sono finite all'estero. Se guardiamo al resto d'Europa notiamo che British Telecom

e Telefonica spagnola sono sotto il controllo di banche dei rispettivi paesi, mentre le Telecom francese e tedesca sono sotto il controllo dello Stato. Quindi, siamo tutti d'accordo sulle regole del libero mercato, ma ragioniamo anche sull'importanza strategica della partita aperta attorno a Telecom».

**E qual è dal punto di vista del governo?**  
«Semplice. La valutazione di cosa possa costare al paese il fatto che la direzione strategica e tecnologica di un'azienda che da sola è più grande di Rai, Fiat, Mediasset e Alitalia messe insieme e che, soprattutto, esercita un ruolo chiave sulle possibilità di sviluppo futuro di tutto il sistema economico. Perché basta guardare cosa succede nel resto del mondo per capire che le telecomunicazioni sono i motori dello sviluppo, e se l'Italia

vuole avere un futuro deve poter contare, per esempio, su reti di nuova generazione. Senza contare la delicatezza della materia in termini di sicurezza nazionale, come insegna la vicenda delle intercettazioni illegali, e il fatto che Telecom dà lavoro a 80.000 persone. È dunque su queste basi che si deve muovere anche un'iniziativa politica. E poi il parlamento dovrà muoversi con urgenza sul quadro normativo che permette il gioco dello cosiddette scatole cinesi».

**Ma cosa può fare il governo?**  
«Non molto. Stiamo parlando di una società privata e quotata in Borsa. Però governo e parlamento devono identificare i problemi ed esprimere le loro autorevoli preoccupazioni, in nome del paese. La golden share è uno strumento riservato a casi di emergenza nazionale. La soluzione più idonea è stimolare il mercato con prese di posizione

pubbliche, come stiamo già facendo. Tra l'altro leggo dell'interesse di una cordata di banche, che Guido Rossi discute il da farsi con Mediobanca. Si annuncia una battaglia dura, incandescente, secondo me il finale non è affatto scontato».

**Fate il tifo, insomma. Ma quale soluzione secondo lei sarebbe praticabile? Quella della famigerata bozza-Rovati?**  
«Più che una "pubblicizzazione" delle reti, mi sembra interessante l'esperienza inglese, cioè la separazione della proprietà delle reti da British Telecom».

**E Berlusconi nel ruolo di cavaliere bianco per Telecom?**  
«È un'ipotesi suggestiva ma folkloristica. Glielo impedisce la legge Gasparri. Certo lui avrebbe le risorse, vedremo se avrà proposte praticabili, le valuteremo come tutte le eventuali altre».

di Silvano Andriani  
Segue dalla prima

Una tendenza negativa che ha portato alla crisi o addirittura alla scomparsa di buona parte delle imprese italiane. Sono scomparse Ferruzzi e Olivetti, Pirelli è diventata praticamente una società immobiliare e Fiat è stata salvata all'ultimo momento, dopo la scomparsa dell'avvocato Agnelli che l'aveva già venduta ad una società statunitense, scegliendo male il compratore, visto che General Motor corre ora il rischio di fallire. Il sistema delle grandi imprese italiane, durante la straordinaria crescita degli anni '50-'70, poggiava su due pilastri: una grande componente pubblica e alcuni grandi gruppi privati a controllo familiare. Fra le due componenti faceva da arbitro la Mediobanca di Cuccia. A partire dall'accelerazione del processo di globalizzazione degli anni '80 quell'equilibrio saltò, ma le grandi famiglie del capitalismo italiano, piuttosto che concentrarsi sull'attività principale e internazionalizzarsi, cioè piuttosto che agire come imprenditori industriali, riscoprirono un'antica predilezione per la finanza e si dettero ad acquistare le più disparate attività. Il sistema delle imprese pubbliche, d'altro canto degenerava per la crescente tendenza dei partiti a in-

**LA VICENDA TELECOM RIVELA LA TENDENZA A CREDERE PIÙ ALLA FINANZA CHE ALL'IMPRESA**

## Vizi (senza virtù) dei capitalisti all'italiana

terferire e per la pressione subita affinché salvassero imprese private in crisi. All'inizio degli anni '90 il sistema delle grandi imprese cominciò a crollare insieme al sistema politico. Può essere interessante considerare, a questo punto, la nuova tendenza negli assetti proprietari delle imprese che si va affermando a livello internazionale, a partire dal mondo anglosassone. I fondi «private equity» hanno negli ultimi anni assunto il controllo di centinaia di grandi imprese che erano, in genere, public company, cioè imprese quotate e con una tale dispersione dell'azionariato da non consentire ad alcun proprietario il controllo. Questa tendenza rappresenta il completo rovesciamento delle motivazioni sostenute nei ruggenti anni '80-'90. Allora le imprese venivano indotte a quotarsi e a sottomettersi al controllo dei mercati finanziari, ritenuti la massima espressione della razionalità e dell'efficienza del capitalismo. Oggi l'argomento principale con il quale si sostiene l'intervento dei «private equity» si basa proprio sull'irrazionalità dei mercati finanziari e sulla loro

tendenza a operare con ottica di breve periodo e sulla possibilità di sottrarli alla loro influenza. Un tale rovesciamento di fronte ha origine dai grandi scandali societari esplosi in questi ultimi anni che hanno mostrato come nelle public company il potere dei manager risultasse praticamente incontrastato dando origine ad abusi e conflitti di interesse. Disgraziatamente i fondi privati sono in genere creati da «edge fund», che sono entità finanziarie altamente speculative, che operano anch'esse con la convinzione che anima i mercati finanziari, cioè che unico scopo dell'impresa sia di generare profitti per gli azionisti. D'altro canto le società a controllo familiare o proprietario non si comportano meglio. I casi Parmalat, Cirio e Telecom, mostrano che anche in queste imprese i proprietari che gestiscono l'impresa hanno un potere incontrastato e possono operare anche a danno della maggioranza degli azionisti. Esistono, tuttavia esperienze diverse e positive. La Silicon Valley non sarebbe mai nata senza banche in grado di assumere ri-

schii imprenditoriali e aiutare giovani intellettuali a diventare imprenditori; fondi tipo quelli gestiti da Warren Buffet o dal fondo pensione Calpers, senza avere la pretesa di controllare le imprese, esercitano su di esse un controllo attivo e apportano con la loro presenza nei consigli di amministrazione una consulenza sistematica; fondi etici inducono le imprese a operare secondo un approccio di sviluppo sostenibile e dimostrano che operando con un ottica di lungo periodo si possono ottenere utili anche superiori. Il modo di operare dei sistemi finanziari dipende dalla loro cultura e dalla loro conformazione che è determinata anche dalle leggi. Compito del potere politico sarebbe non tanto quello di determinare l'esito di singole operazioni quanto favorire un funzionamento dei sistemi finanziari orientato più sul lungo periodo che con finalità speculative. In ogni caso è chiaro che nel capitalismo attuale l'evoluzione degli assetti proprietari delle imprese e della loro governance dipende largamente, nel bene e nel male, dai sistemi finanziari. E questo ci riporta al

caso italiano dove, oltretutto, nel caso Fiat prima ed in quello Telecom ora, quando si sono create situazioni di crisi, sono partiti appelli alle banche, che peraltro erano già intervenute in quelle realtà con modalità che ricordano più il modo di operare dei primi del Novecento che portò alla crisi bancaria, che non il funzionamento di un moderno sistema finanziario dove i ruoli degli investitori istituzionali e quelli delle banche devono essere chiaramente distinti. Nel caso italiano si tratta di sapere quale rapporto l'attuale governo intende avere con il sistema finanziario. Il governo fa bene a intervenire per ridurre eccessi di potere, ma si tratta di sapere se il rapporto con la finanza debba svolgersi solo su quel terreno. L'Italia soffre per un eccesso di debito pubblico, per una struttura delle imprese troppo frammentata e ha necessità di riformare importanti settori del welfare. A maggior ragione è importante indurre il sistema finanziario a porsi nuovi modelli e nuove priorità. Proprio per questo l'ombra di Berlusconi va oltre il profilo, ingombrante, del conflitto di interessi: ripropone la figura del capitalista tuttora, interessato più al risultato immediato che al futuro dell'impresa. E pronto a buttarsi da un settore all'altro. Telecomunicazioni comprese.

**TRATTATIVE**

### I manager americani sono già a Milano

**La squadra di manager** di At&t e America Movil è già a Milano, con legali e advisor a seguito, in vista delle trattative con Pirelli per rilevare le quote di Olimpia, cui fa capo il 18% di Telecom Italia. Ma da San Antonio, dal quartiere generale in Texas del primo gruppo telefonico Usa, non filtra altro se non che la permanenza in Italia dovrebbe durare un po' tempo. Dovrebbero esserci incontri sia con i vertici di Telecom Italia, probabile uno con Guido Rossi, sia con le banche, perché l'asse americano e messicano vorrebbe aprire un tavolo, ad esempio, con Intesa-Sanpaolo e Mediobanca, per il possibile coinvolgimento di investitori italiani e magari anche industriali in Olimpia-Telecom.