



Il leader del M5S, Beppe Grillo, nel corso di una manifestazione elettorale FOTO INFOFOTO

Sette pensieri su Telecom Italia e Cdp

IL COMMENTO

MASSIMO MUCCHETTI

SEGUE DALLA PRIMA

In nessun Paese avanzato, argomentano, l'ex monopolio delle telecomunicazioni nazionali è controllato da poteri esteri. La rete fissa veicola informazioni delicate - e talvolta delicate per la difesa - che possono essere carpite da una proprietà straniera e scorretta. Perciò la difesa del tricolore sulle antenne della Telecom ha, in questo caso, una ragione che oltre il classico patriottismo economico. Gli inviti alla cautela vanno dunque tenuti ben presenti. Ma bastano questi inviti per affondare a priori, senza verificare e negoziare, l'offerta di Li Kashing? La risposta di chi guarda al futuro di Telecom Italia, ricordandone il passato e il presente, non può che essere un secco no.

Le carte del signor Li vanno viste tutte prima di gridare al pericolo giallo. Telecom Italia, pur generando un cash flow di 11 miliardi, ha seri problemi. È arduo pensare che, *rebus sic stantibus*, il suo debito possa essere ridotto con gli avanzi della gestione. E un *downgrading* dell'Italia potrebbe costare molto caro. E certo non bastano i pannicelli caldi dei prestiti ibridi a esorcizzare i fantasmi. Il calo delle quotazioni lo conferma.

Da quando è stata privatizzata nell'ormai lontano 1997, Telecom Italia ha avuto quattro azionisti di riferimento variamente italiani e tutti incapaci - vogliamo dirlo una buona volta? - di fare meglio dell'Iri. Le diverse gestioni hanno licenziato decine di migliaia di dipendenti, rivoluzionato gli acquisti, reso più efficiente l'organizza-

zione, almeno così si dice. Ma hanno anche smontato un promettente reticolo di partecipazioni internazionali, smantellato quel grande centro di innovazione che era lo Csel di Torino, tollerato se non favoriti pratiche illegali in Italia e in Brasile, e quel che è peggio la seconda e soprattutto la terza gestione hanno appesantito la società con un indebitamento che, proporzionalmente, non ha uguali nell'Europa delle telecomunicazioni.

Gli enormi dividendi, pagati fino a qualche anno fa, hanno contribuito a spolpare l'azienda. Anche Telco, che è formata da Generali, Mediobanca, Intesa Sanpaolo e dalla spagnola Telefonica, ha deluso, impiccata com'è al suo peccato originale: aver strapagato la partecipazione Telecom messa in vendita dalla Pirelli. Nonostante le svalutazioni essa rimane tuttora in carico a 1,5 euro per azione quando le quotazioni viaggiano attorno ai 60 centesimi. Nel 2006, Vincenzo Maranghi diceva: «Al posto di Pirelli, che è piccola, in una società come Telecom ci vogliono azionisti con le spalle larghe». Il patron della Mediobanca cucciana è mancato prima di dover constatare quanto in realtà, complice il disastro planetario della Lehman e le conseguenti restrizioni regolatorie, fossero piccole anche le spalle di Mediobanca, Generali e Intesa. In Telecom come altrove - per esempio in Res Mediagroup - gli azionisti eccellenti di rito italico sono sempre pronti a svenarsi per il controllo ma trovano sempre qualche ragione per non mettere o per lesinare soldi nelle imprese. Nemmeno quando dovrebbero rimediare a gravi errori loro che gravano sull'operatività aziendale.

Oggi, insomma, perdere Telco non sarebbe una gran perdita per l'azienda Telecom. Del resto, gli accordi tra i

quattro soci di Telco sono prossimi alla scadenza e potrebbero non essere rinnovati. Nel qual caso verrebbe ridistribuito pro quota il pacchetto del 22%. Ma è anche vero - non dimentichiamolo mai - che potrebbe esservi anche di peggio. Dunque che cosa bisogna guardare dentro l'offerta cinese? Anzitutto va valutata H3G Italia, società non quotata in Borsa. Oggi non ha debiti perché la casa madre ha fin qui ripianate le perdite cumulate nel tempo, circa 12 miliardi. Ma qual'è il vero valore degli attivi di H3G Italia in relazione a quello degli attivi dell'*incumbent* italiano depurato dal debito? E quali effetti potrà avere la fusione sul posizionamento di mercato e sui margini di Telecom?

È possibile che il signor Li ambisca davvero a raggiungere il 29% di Telecom attraverso un mero scambio di carta contro carta. Ma questa potrebbe anche essere una posizione negoziale. Con il pacchetto di Telco ridistribuito tra i soci attuali, Li Kashing avrebbe un ruolo di primo piano anche con il 15% di Telecom. Oppure Hutchinson Wampoa potrebbe tirar fuori anche qualche denaro e comprare azioni da Telco piuttosto che mettere soldi in Telecom attraverso un aumento di capitale. Insomma, fino a quando l'approfondimento dell'offerta cinese non sarà completato è difficile fare commenti di merito. E naturalmente l'ultima parola spetta al consiglio di amministrazione della società. E tuttavia Telecom è un'azienda che opera in un mercato regolato e il ministero dell'Economia conserva una *golden share*.

Nelle valutazioni delle parti private va dunque inserita anche una presa di posizione del governo su quanto coinvolge gli interessi del Paese. Questi interessi sono due. Il primo è la moder-

nizzazione dell'infrastruttura attraverso le *next generation networks*. Sono otto anni che se ne parla. Ma finora Telecom Italia, prima con Marco Tronchetti Provera e poi con Franco Bernabè, ha sempre frenato a tutela dei propri interessi aziendali e il governo, non avendo soldi veri da mettere sul tavolo, si è limitato alle prediche. Il secondo interesse è la sicurezza nazionale. Tanto per capirci, negli Usa la multinazionale cinese Huawei non può vendere i suoi *routers*. Si teme che possano essere manipolati dai servizi segreti di Pechino per copiare e trasferire a chi di dovere i pacchetti di informazioni interessanti.

L'offerta cinese su Telecom Italia può forse consentire di uscire dal recinto dei veti incrociati e di prendere due piccioni con una fava. Quando sarà il momento - dunque anche tra poco - il governo dovrebbe avvertire che la *golden share* non verrà usata per fermare l'operazione se almeno la sicurezza nazionale relativa alla rete verrà garantita. Come? I tecnici suggeriscono di incorporare le parti più delicate della rete - l'*access network* e l'*edge network*, dove operano i *routers* di diversi produttori - e di concordare opportuni controlli da parte dell'Agcom sul *core network*, organizzata soprattutto con i grandi *routers* Cisco.

Nella società della rete scorporata potrà entrare il Fondo strategico della Cassa depositi e prestiti garantendo a un tempo una dotazione di capitale di rischio non necessariamente enorme per finanziare gli investimenti che oggi Telecom non fa, e al tempo stesso la sicurezza nazionale. Che è meglio protetta dalla mano pubblica rispetto a soggetti privati che possono essere più facilmente coinvolti da potenze straniere in giochi senza frontiere.

Lega, il futuro è appeso al voto Maroni a Bossi: il leader sono io

● Il segretario prova a fermare le polemiche col Senatour ma teme un'altra debacle nei Comuni

A. C. ROMA

«Bossi vuole fare il segretario, ma ora il segretario sono io. Punto. Il prossimo congresso eleggerà un giovane». Roberto Maroni prova a mettere la parola fine alla ininterrotta telenovela leghista.

Una polemica che si è infiammata la settimana scorsa, con la durissima intervista di Bossi che chiamava Maroni «traditore» e poi con il successivo annuncio di voler correre ancora una volta per la guida della Lega. «Io traditore? Questa cosa mi ha addolorato», ha detto Maroni a Sky. «Non credo che Bossi farà un partito», ha aggiunto. «C'è ancora qualche residuo del cerchio magico, anche fuori dalla Lega, forse c'è qualcuno che ha nostalgia per il passato». Ma «quel capitolo lì, Belsito, la Tanzania, è una pagina chiusa. Chi ha nostalgia per quella Lega si accomodi fuori, nella Lega non c'è più spazio. Ci sono questioni interne che saranno presto risolte».

Maroni stavolta sembra avere le idee chiare. Nei giorni scorsi i suoi colonnelli l'hanno pressato perché mettesse lo stop alla nuova querelle con Bossi. Anche usando le maniere forti. Non solo i falchi come Flavio Tosi, ma anche dirigenti un tempo molto vicini al Senatour hanno alzato la voce. «Questa vicenda va chiusa una volta per tutte, anche arrivando a una separazione consensuale con Umberto». Ci sono stati contatti con il vecchio Capo, messaggi molto espliciti per fargli capire che adesso «la deve smettere». Non a caso giovedì scorso, in un comizio a Brugherio, il Senatour

ha ritrattato sulla sua candidatura: «Io segretario? Lasciate perdere. Quelle rogne li lasciamole agli altri».

Sul tavolo resta la minaccia di cancellare l'appannaggio di cui gode Bossi, alcune centinaia di migliaia di euro l'anno per stipendiare lo staff che lo assiste. «Dobbiamo tagliare tutto ciò che non è sostegno all'azione politica. Faremo verifica accurata su tutte le spese» della Lega, ha detto ieri Maroni. Un modo per far intendere che la pistola è ancora



...
L'ex ministro: «Potrei stare fino al 2015 ma anticiperò la data e dopo me sarà eletto un giovane»

carica, che Bossi deve stare attento. Che la scure sui soldi potrebbe calare se ascolterà ancora i consigli di quelle che vengono definite le «cattive consigliere» dai colonnelli: e cioè la moglie Manuela e l'ex deputata veneta Paola Goisis, recentemente espulsa.

Ma l'idea che circola tra i leghisti è che Bossi non si fermerà. Che alla prima occasione tornerà a sparare contro il quartier generale. Soprattutto se i ballottaggi andranno male. La sfida più delicata per il Carroccio è quella di Treviso, con lo sceriffo Gentilini che a più di ottant'anni corre per tornare a fare il sindaco. Tutto il gotha leghista si è mobilitato per evitare la debacle, a partire da Maroni. Stasera si sapranno i risultati. A via Bellerio tutti stanno col fiato sospeso. Il segretario del veneto Flavio Tosi rischia la poltrona: la fronda contro di lui potrebbe travolgerlo in caso di sconfitta.

Sullo sfondo il congresso. Maroni aveva annunciato le dimissioni dopo la vittoria in Lombardia, poi ha deciso di congelare la pratica per il rischio di un salto nel buio. Una candidatura alternativa ancora non c'è, anche se il governatore lombardo non nasconde di puntare su Tosi e Salvini. «Potrei stare fino al 2015, ma anticiperò questa scadenza al più tardi per la primavera dell'anno prossimo, ma forse succederà prima», ha detto a Sky. Bossi, dal canto suo, ha chiesto, «un segretario che si ricorda del passato». Alla fine l'ex leader potrebbe accontentarsi di sbarrare la strada al nemico Tosi. E di favorire l'ascesa di un quarantenne più moderato. Come Luca Zaia. O Giancarlo Giorgetti. Quanto al governo, Maroni gli ha dato un secco 5 meno. «È debole, durerà fino ai primi mesi del 2014. Peseranno molto le vicende personali di Berlusconi».

Informazione Pubblicitaria

In Farmacia un aiuto in più per Dimagrire

Dimagrire? È arrivato un Idrogel Intragastrico ad effetto «Palloncino Saziante» per Perdere Peso

È un prodotto sotto forma di una pillola auto-rigonfiante che, una volta ingerita, si trasforma in un idrogel intragastrico in grado di generare un effetto «Palloncino Saziante» che favorisce la riduzione del Peso Corporeo e il Dimagrimento in soggetti in stato di Sovrappeso con elevati valori di Grasso Addominale e in stato di Obesità

LONDRA - È iniziata in questi giorni la commercializzazione di un prodotto per perdere peso sotto forma di pillola contenente un "Agente Riempiatore Intragastrico" (Intragastric Bulking Agent) consistente in una sostanza di origine vegetale che si presenta come polvere micronizzata incorporata in una capsula da assumere per via orale. La capsula, una volta a contatto con i liquidi gastrici, li assorbe come una spugna e si auto-rigonfia trasformandosi, subito dopo l'ingestione, in un soffice e voluminoso "Idrogel Intragastrico", reversibile, di consistenza semi-solida, che si espande adattandosi alla cavità del lume dello stomaco: da qui la definizione "Effetto Palloncino Saziante". La pillola, denominata Dimagenina® plus, va assunta prima del pasto come supporto al programma terapeutico combinato dietetico-nutrizionale ipocalorico e motorio, orientato alla riduzione del peso corporeo e al dimagrimento in soggetti in stato di sovrappeso con elevati valori di grasso addominale e obesità. L'azione riempitrice saziante è la seguente: la mas-

sa geloida con la sua spontanea espansione si auto-rigonfia e, occupando volume gastrico, è in grado di generare un ingombro all'interno della cavità del lume dello stomaco con la conseguenza di ridurre lo spazio disponibile per l'assunzione del cibo producendo, prima dei pasti, un'azione iporessizzante che provoca un'intensa sensazione di pienezza gastrica in grado di favorire la riduzione dello stimolo della fame e la diminuzione del desiderio di cibo. Dopo aver espletato l'azione saziante richiesta "l'Idrogel Intragastrico" si disgrega per poi essere eliminato naturalmente. Dimagenina® plus è disponibile o prenotabile senza obbligo di prescrizione medica in tutte le farmacie italiane, formulato in dosaggi differenziati secondo le diverse entità di grasso addominale, sovrappeso e obesità: lieve, moderato o forte, da assumere con il consiglio del farmacista o del medico. Dimagenina® plus Iporessina® è un Dispositivo Medico CE0477. Leggere attentamente le avvertenze e le istruzioni per l'uso. Autorizzazione del 22/03/2013