

ECONOMIA

Telecom, la rete va blindata Rischio Opa per Telefonica

● Pronto il decreto che conferisce al governo poteri speciali sugli asset strategici ● Modifiche alla legge sull'Opa. Ma Vegas avverte: «O le nuove norme arrivano entro l'anno, oppure sono inutili»

BIANCA DI GIOVANNI
ROMA

Il governo si muove su Telecom. Arriverà oggi in Consiglio dei ministri il decreto per definire i poteri speciali sugli asset strategici, come la rete. All'Economia intanto si sta lavorando anche all'ipotesi di una modifica della legge sull'Opa, abbassando la soglia minima necessaria: operazione che bloccherebbe la mossa degli spagnoli o almeno la trasformerebbe in radice. Ma il presidente Consob Giuseppe Vegas avverte: o quella modifica arriva entro l'anno, oppure sarà inutile. Per le norme attuali, infatti, Telefonica non ha alcun obbligo di lanciare un'offerta di mercato. C'è da aggiungere, tuttavia, che su tutta la partita pesa la pesante incognita della crisi di governo. Mentre scriviamo il Consiglio previsto per oggi non è stato ancora convocato. Inoltre dalle stanze di palazzo Chigi non nascondono difficoltà giuridiche legate alla definizione della rete, che potrebbero richiedere tempi più lunghi.

La politica arriva a giochi aperti: servirebbe uno sprint riuscirà a recuperare il (molto) tempo perduto. Nel caso dei poteri speciali, il ritardo è «solo» di un anno. Secondo la bozza di dpr (decreto del presidente della repubblica) circolata ieri, il testo prevede che non si verifichi nessuna eccezione alla *golden share* «in presenza di minaccia di un grave pregiudizio per gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti». Nella bozza si legge che «gli attivi di rilevanza strategica nel settore delle comunicazioni sono individuati nelle reti e negli impianti utilizzati per la fornitura dell'...

Secondo il Dis con la cessione della rete si rischia di perdere un pezzo di sovranità

accesso agli utenti finali dei servizi rientranti negli obblighi del servizio universale». Nella stessa categoria compaiono anche «gli apparati dedicati, anche laddove l'uso non sia esclusivo, per la connettività (fonia, dati e video), la sicurezza, il controllo e la gestione relativi a: reti private virtuali, in uso alle amministrazioni dello Stato competenti in materia di salvaguardia della pubblica sicurezza, del soccorso pubblico e della difesa nazionale; collegamenti dedicati ad uso esclusivo alla realizzazione della Rete Interpolizia per Polizia di Stato, carabinieri e Guardia di Finanza e per il ministero della Difesa; rete di accesso alla rete telefonica pubblica in postazione fissa anche nel caso di connessioni stabilite mediante servizi di accesso disaggregato all'ingrosso, in rame e fibra». Insomma, lo status di asset strategico è rafforzato.

Molto ha pesato l'allarme del Copasir che ieri è stato sostenuto anche dal Dis, cioè il Dipartimento delle informazioni per la sicurezza del quale si avvale Palazzo Chigi. Secondo il Dipartimento con la cessione della rete c'è il rischio di perdere un pezzo di sovranità nazionale. Con i nuovi poteri speciali in preparazione basterebbe la presenza dello Stato anche con una sola azione per poter costruire una diga, specialmente nei confronti di attori stranieri.

Partita tutta da giocare, invece, quella sulla legge dell'Opa. La soglia del 30% come limite oltre il quale l'acquirente è obbligato a lanciare un'offerta sul mercato (a tutela anche dei piccoli azionisti) fu considerata troppo rigida già da Mario Draghi al momento della stesura della legge (il Tuf, testo unico della finanza). Ma da allora, cioè 16 anni fa, non è stato fatto nulla. Oggi si discute se rivederla. È stato il sottosegretario all'Economia Alberto Giorgetti a rivelare il piano del governo. Giorgetti ha confermato che si resterebbe nell'ambito di una soglia predeterminata per il lancio di un'Opa, ma una modifica consentirebbe alle società di «definire per via statutaria» una soglia infe-

riore a quella prevista per legge. A livello normativo «potrebbe essere determinata una soglia minima», spiega Giorgetti. Il quale esclude l'ipotesi di introdurre una «soglia di fatto», ovvero relativa all'acquisizione del controllo di una società di fatto. Il fatto è che in quel caso l'accertamento dell'acquisizione del controllo sarebbe rimesso al giudice amministrativo, la cui decisione potrebbe essere impugnata. In questo modo si creerebbe una situazione di incertezza con danni per la stessa società. Del resto la direttiva europea del 2004 che l'Italia ha recepito, argomenta Giorgetti, «sembra prevedere la determinazione di una soglia quantitativa e in tal senso è andato l'orientamento dei Paesi europei». In sostanza per le società a maggiore capitalizzazione e ad azionariato particolarmente diffuso, la soglia potrebbe scendere a una quota vicina al 15% (la metà dell'attuale), proprio per evitare che attraverso il gioco delle scatole cinesi basti una partecipazione minoritaria per assumere il controllo.

LE MODIFICHE

Casi del genere se ne sono visti molti nella storia del capitalismo italiano. Tanto che oggi il pressing della politica sembra molto forte. «Stiamo verificando la possibilità di un atto di indirizzo del Senato sui provvedimenti da prendere a tutela del patrimonio produttivo nazionale e degli investitori delle società quotate, che oggi sono tagliati fuori (dai possibili benefici di passaggi del controllo, ndr) a causa della debolezza dell'attuale normativa dell'Opa», fa sapere il presidente della commissione Industria del Senato Massimo Mucchetti al termine di un'audizione sull'operazione Telefonica-Telecom.

A intervenire ieri su Telecom è stato il presidente Consob Giuseppe Vegas. Il quale ha ricordato che il controllo effettivo della società da parte degli spagnoli scatterà solo dall'anno prossimo, quando le azioni acquisite saranno convertite in azioni con diritto di voto. In ogni caso Telefonica resta sotto il

...

Abbassare la soglia, oggi al 30%, oltre la quale l'acquirente deve lanciare un'offerta sul mercato

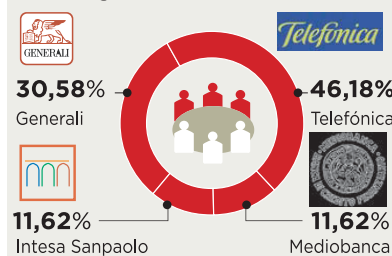
30%; per questo non c'è allo stato nessun obbligo ad allargare la sua offerta a tutti gli azionisti. Se si modificasse la legge nel corso del 2013, questa si potrebbe applicare senza timori di retroattività, perché il controllo effettivo comincerà l'anno prossimo. La stessa Consob nel 2011 aveva proposto di introdurre la flessibilità della soglia all'interno dello statuto.

L'ACCORDO ANNUNCIATO

Azionisti
Questi gli azionisti Telecom, Dati al 30 giugno 2013



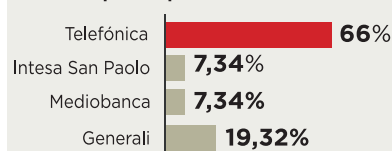
Questi gli azionisti Telco adesso



L'investimento di Telefónica

324 milioni
(1,09 euro per azione)

Così dopo l'operazione



L'aumento di capitale può separare vertici e azionisti

Ad oggi, tra i tanti esiti immaginabili della vicenda Telecom, quello più preoccupante prevede il passaggio della compagnia ex monopolista in mani spagnole, per soli 800 milioni di euro, privata dei suoi rami più redditizi, e senza alcuna garanzia sulla rete di accesso. Tra una settimana, però, le prospettive della società potrebbero farsi ancora più incerte a causa della rottura tra l'attuale presidente esecutivo Franco Bernabè e i soci di controllo di Telecom che hanno scelto di vendere a Telefonica

Giovedì prossimo, 3 ottobre, si svolgerà la riunione del consiglio d'amministrazione in cui, stando alle previsioni, il manager proporrà un aumento di capitale aperto a tutti di circa 5 miliardi di euro, sufficienti a rafforzare la situazione patrimoniale dell'azienda e ad evitarle il declassamento del debito a livello spazzatura da parte delle agenzie internazionali di rating. Si tratta, di fatto, dell'unica contromossa percorribile per evitare il passaggio del controllo a Telefonica, così come delineato dall'operazione di riassetto Telco. Ma l'operazione non si annuncia affatto fa-

LO SCENARIO

LUIGINA VENTURELLI
MILANO

Se il cda del 3 ottobre dovesse bocciare la proposta da 5 miliardi di Franco Bernabè, l'azienda si ritroverebbe senza presidente

cile e, in caso di bocciatura della proposta da parte del cda o, in seguito, dell'assemblea dei soci Telecom, Bernabè non potrebbe che farsi da parte, interrompendo un rapporto che, pur a fasi alterne, è nato quindici anni fa, all'indomani della fresca privatizzazione della società nel 1998.

L'aumento di capitale che il presidente presenterà ai quattordici consiglieri, secondo le prime indiscrezioni, dovrebbe contare non solo sulle forze degli attuali azionisti per raggiungere la cifra richiesta, ma anche sulla disponibilità di nuovi soci come China Telecom, che investirebbero direttamente nella società per acquisirne quote di minoranza. Un'ipotesi che, se incontrerà la prevedibile opposizione dei soci italiani di Telefonica in Telco - Generali, Intesa Sanpaolo e Mediobanca - ha possibilità di essere approvata, grazie all'appoggio già annunciato degli amministratori indipendenti (tra cui Luigi Zingales, Massimo Egidi e Lucia Calvo) e dell'Associazione dei piccoli azionisti Telecom. Ma la sfida più dura per Bernabè è quella rappresentata dall'assemblea generale, dal cui consenso do-

vrà passare qualsiasi riassetto, e nella quale la holding di controllo Telco, pur detenendo solo il 22,4%, è sempre riuscita ad imporre il proprio volere. Miracoli delle scatole cinesi acquisite all'italiana.

Non a caso si sta già discutendo dei possibili successori, benché finora solo per raccogliere smentite: «Non capisco come ogni volta venga fatto il mio nome, sono candidato a Telecom dal '97» ha affermato Francesco Caio, amministratore delegato di Avio e commissario del governo per l'attuazione dell'Agenda digitale, rispondendo a una domanda su una sua possibile ascesa alla guida di Telecom.

Intanto, iniziano a definirsi anche gli scenari futuribili nel caso andasse in porto l'operazione con Telefonica che, per avere il via libera dell'Autorità antitrust brasiliana, dovrà condurre alla cessione di Tim Brasil (l'asset più pregiato e promettente del gruppo Telecom), secondo operatore nel mercato carioca, dove la società spagnola è già presente con il leader di settore Vivo. Per la sua acquisizione sarebbero pronte a proporsi Vodafone e il gruppo americano At&t, attualmente assenti dal

paese latino americano. In alternativa, ma con risvolti procedurali complicati dalla quotazione in Borsa di Tim Brasil, l'Authority potrebbe anche spezzettare la società tra gli operatori già presenti in quel mercato (Telefonica, Oi e America Movil).

L'ALTALENA IN BORSA

Intanto Telecom continua a giocare da protagonista a Piazza Affari, alternando giornate di impennate a giornate di tonfi. Ieri, in particolare, il titolo ha segnato un deciso rimbalzo del 4,11% a 0,595 euro in grado di recuperare quasi del tutto la perdita del 4,7% di mercoledì. A spingere al rialzo le azioni della compagnia, con volumi di scambio doppi rispetto alla media dell'ultimo mese, sono state soprattutto le parole del presidente Consob, Giuseppe Vegas su una possibile modifica legislativa alla normativa sull'Opa - in grado di imporre alla società iberica la strada di un'offerta pubblica di acquisto per assicurarsi il controllo di Telecom, nonostante ad oggi ne detenga meno del 30% - nonché le mosse del governo per blindare la rete con la golden share.