

MARCO VENTIMIGLIA  
MILANO

La resa dei conti in casa Telecom, perché di questo si tratta, è prevista per domani in quel di Rozzano, il paese dell'hinterland milanese dove si svolgerà l'assemblea richiesta dall'azionista di minoranza Marco Fossati per ottenere la revoca dell'attuale consiglio di amministrazione. Logica vuole che tale richiesta venga respinta, ma la vigilia si è andata arricchendo di una serie di eventi sorprendenti che non possono far escludere colpi di scena nel corso della riunione dei soci. Prova ne sia il fatto che il socio di maggioranza, quella holding Telco dove gli spagnoli di Telefonica si apprestano a detenere la maggioranza assoluta, non ha ancora deciso e quindi comunicato quale sarà il suo atteggiamento di fronte all'istanza per la revoca di un cda che pure è sua diretta espressione. Il board di Telco, infatti, si riunirà soltanto quest'oggi per decidere sul da farsi, proprio mentre nella sede milanese di Piazza Affari l'amministratore delegato di Telecom, Marco Patuano, farà gli auguri di Buone Feste ai rappresentanti dei media. Occasione di rito, ma che questa volta sarà ricordata essersi svolta non tanto prima di Natale, bensì alla vigilia di un'assemblea decisiva per i destini del gigante delle telecomunicazioni nazionale e, per adesso, internazionale. E chissà che, alzando il calice, dalla bocca dell'amministratore delegato non esca qualche frase utile a capire la piega degli eventi poche ore prima dell'appuntamento assembleare.

Piega degli eventi su cui, invece, si hanno idee ben chiare in Cgil. «L'intervento del Governo per far ritirare prima l'emendamento di modifica della legge sull'Opa e dichiararlo poi inammissibile - ha dichiarato in una nota Massimo Cestaro, segretario della Slc Cgil -, dimostra la non estraneità dello stesso su quanto sta accadendo a Telecom Italia e autorizza a pensare che l'accordo raggiunto tra i soci di Telco il 24 settembre era conosciuto e condiviso da parte dell'esecutivo». Non solo, per il dirigente sindacale «la reticenza nel commentare gli avvenimenti di questi giorni, non certo lusinghieri per il Paese e le sue istituzioni, rende verosimile che il Governo italiano abbia dato il suo consenso ad un percorso con gli spagnoli che terminerà con la fusione per incorporazione del gruppo italiano dentro Telefonica. Se così fosse saremmo di fronte ad un atto gravissimo perché il Governo si assumerebbe la responsabilità di determinare la fine di Telecom Italia a favore della costituzione di un



La sede Telecom Italia a Rozzano FOTO LAPRESSE

## Telecom, scontro tra i soci Il sindacato accusa Letta

● **Telco**, la holding di controllo, deve decidere come votare la richiesta di revoca del cda ● **Domani** in assemblea non sono escluse sorprese nel capitale

gruppo di Tlc europeo - ha sottolineato Cestaro - che partirebbe con oltre 100 miliardi di debiti ed un interesse nullo ad investire in un mercato saturo come quello italiano».

### IL CASO BRASILIANO

Di certo, sulla permanenza di una dimensione estera di Telecom restano in pochi disposti a scommettere. Dopo la recente dismissione delle proprie attività argentine, al gruppo resta solo il cospicuo business di Tim Brasil, la cui prosecuzione si prospetta però a dir poco problematica. E proprio ieri nel grande Paese sudamericano sono accadute un

paio di cose a ricordarcelo. L'Antitrust brasiliano ha dato a Telefonica 18 mesi di tempo per ridurre la sua presenza sul mercato della telefonia mobile nel Paese. Una decisione che fa seguito a quella di pochi giorni fa, con la multa inflitta a Telefonica per avere aumentato la sua partecipazione in Telecom Italia. In sostanza, l'Antitrust ha chiesto alla compagnia guidata da Cesar Alieria di uscire dalle partecipazioni dirette o indirette in Tim Brasil. «O Telecom Italia vende Tim Brasil o Telefonica deve uscire da Telecom Italia», aveva detto esplicitamente il presidente del Cade, Vinicius de Carvalho.

Ma c'è dell'altro perché della vicenda si è occupato il governo brasiliano. «La verità è che non decideremo nulla sul futuro di Tim Brasil finché la questione non sarà discussa e decisa in Italia», ha detto il ministro delle Comunicazioni, Paulo Bernardo. E sul possibile spezzatino della controllata di Telecom tra i tre principali operatori del Paese, Oi, America Movil e Telefonica Brasil, il ministro ha spiegato: «Prima abbiamo bisogno di sapere come verrebbe fatta la divisione. Ma se a Telefonica non è consentito prendere nessuna decisione su Tim, in che modo è autorizzata a discutere una possibile divisione?».

## Chi controlla una potenza come BlackRock?

Verificheremo gli sviluppi della vicenda BlackRock e, in particolare, se le indagini della Consob approderanno a un procedimento sanzionatorio delle errate comunicazioni al mercato o se, accanto a questa eventuale iniziativa, la Commissione integrerà l'esposto che ha già inoltrato alla Procura di Roma sulle modalità del collocamento del convertendo Telecom con una sezione dedicata alle vicende del grande fondo Usa. Certo, il fatto che addirittura sia stato evocato, da alcuni, pur senza adeguate dimostrazioni, un disegno avvolgente tutta la vicenda Telco-Telecom di cui sarebbe stata parte anche l'emendamento governativo, poi ritirato, sull'aumento del numero dei componenti del collegio della Consob, da tre a cinque, impone ancor più che su questo caso sia fatta luce piena e che tutti i soggetti pubblici facciano fino in fondo la propria parte.

Certo è singolare che un organismo di amministrazione del risparmio qual è BlackRock, la prima società della specie a livello mondiale, con una gestione di circa 4 mila miliardi - una potenza in termini economici maggiore di tanti Paesi, se si tiene conto che la massa amministrata è pari a oltre due volte il Pil italiano - incorra, nei rapporti con imprese del nostro Paese, in «errori di calcolo» delle proprie partecipazioni che

### L'ANALISI

ANGELO DE MATTIA

**Il fondo americano amministra una massa di investimenti pari a due volte il Pil italiano. E ora entra in Telecom, fornendo informazioni distorte**

non commetterebbe neppure la più piccola banca monocellulare: è accaduto nel 2011 per la interessenza in Unicredit, si è ripetuto, con una serie di contraddizioni, per la partecipazione in Telecom. Unito ad altri episodi verificatisi in Italia (si pensi al caso Saipem), è sorto il dubbio che l'ultimo errore di calcolo potesse integrare una manipolazione informativa: naturalmente, saranno le Autorità a pronunciarsi sulla ricorrenza di tale ipotesi. Questa vicenda ha comunque riproposto all'attenzione dell'opinione pubblica il ruolo di organismi di questo genere, il «peso» che normalmente - senza necessariamente pensare a comportamenti irregolari o

illegali - sono suscettibili di esercitare nell'amministrazione di enormi quantità di risparmi che devono essere valorizzati ma che possono comportare anche situazioni di possesso delle azioni temporaneamente limitate dei soggetti partecipati, con la finalità di una tutela dinamica dei fondi loro affidati dai risparmiatori. In molti casi organismi della specie, assumono funzioni ancor più direttamente speculative. Quanto al loro assetto proprietario, come per le società di rating, non è mai fugato il rischio di conflitti di interesse che dovrebbe essere oggetto sempre di attento monitoraggio. Naturalmente, sarebbe fuori luogo una pregiudiziale avversione al ruolo di questi fondi che, tra l'altro vengono costituiti nell'ambito della vasta categoria degli investitori istituzionali e beneficiano, nel paese di origine, di particolari trattamenti fiscali: come nel caso di BlackRock, alcuni di essi ipotizzano o effettuano investimenti in Italia per diversi miliardi, pur con la caratteristica della non garantita stabilità e spesso non con l'intento di esprimere primarie responsabilità di gestione.

Il debole capitalismo nostrano tuttoora manca di una struttura adeguata di investitori istituzionali, in particolare di adeguati fondi pensione, e il problema si avverte quando, per esempio, si affronta il tema della proprietà delle

banche, della mobilitazione dei diritti proprietari, delle ricapitalizzazioni. La globalizzazione finanziaria e dei mercati, la potente finanziarizzazione hanno portato alle dimensioni enormi di diversi organismi di questo tipo, sollevando problemi di democrazia economica all'interno degli stessi fondi in ordine a chi decide e a come decide. Sono soggetti suscettibili di rischi sistemici e, pertanto, secondo gli indirizzi promossi dal Financial Stability Board andrebbero assoggettati nel paese di origine e di primo insediamento a normative e controlli peculiari, considerati, appunto, i problemi di stabilità aziendale e di sistema che essi possono provocare. Il tema della normativa e dei controlli, in specie quando si tratta di soggetti globali, è sempre attuale. L'Unione europea dovrebbe essere più attenta e sollecita su questo argomento e negoziare, in campo internazionale, adeguati raccordi, sia sul versante delle regole, della trasparenza e della correttezza, sia su quello dei controlli e fiscale. Non ci si può fermare alle affermazioni che sollevano problemi di democrazia, di confronto con gli Stati, del ruolo che questi fondi possono avere nelle scelte di politica economica e finanziaria e poi rimanere inerti sul piano della regolamentazione, da concertare, invece, con i paesi competenti *ratione loci*.

## E Telefonica potrebbe diventare l'alleato di Mediaset

MARCO TEDESCHI  
MILANO

Grandi manovre in corso sull'asse Italia-Spagna per gli interessi di Mediaset. Interessi che potrebbero anche incontrarsi con quelli di Telefonica, la compagnia iberica di telecomunicazioni, impegnata in questi giorni per il controllo di Telecom Italia.

La notizia è che i consigli di amministrazione di Mediaset e di Mediaset España hanno dato il via alla valutazione del progetto di integrazione e sviluppo delle attività pay-tv del Gruppo in un'unica struttura societaria. L'operazione prevede di far confluire in una Newco il 100% delle attività di Mediaset Premium e la quota di partecipazione del 22% - con tutte le opzioni e i diritti annessi - detenuta nell'operatore spagnolo Digital Plus. Le valutazioni attese riguarderanno le azioni di sviluppo a livello internazionale, le possibili sinergie, la crescita dei servizi Over-the-top, il coinvolgimento nella Newco di eventuali partner industriali e/o finanziari. L'esito di tali valutazioni, infoma un comunicato, sarà esaminato dai board di Mediaset e di Mediaset España nel corso delle prossime riunioni dei Consigli di Amministrazione.

Mediaset Premium è la piattaforma pay lanciata per la prima volta nel 2005 per contrastare l'offerta Sky a pagamento e al 30 giugno scorso poteva contare su circa 2 milioni di abbonati e su oltre 4 milioni di tessere attive. Nei primi nove mesi del 2013 i ricavi sono aumentati del 7,3% a 410 milioni di euro, ma dal punto di vista della redditività l'attività pay di Mediaset resta in perdita. Digital+, ora Canal+, ha invece realizzato ricavi per quasi 870 milioni nei primi nove mesi registrando un incremento in doppia cifra.

La pay tv spagnola è controllata dal gruppo editoriale Prisa, che pubblica il quotidiano *El País*, mentre Mediaset Espana e Telefonica detengono entrambe una quota di minoranza del 22%. Prisa da qualche mese ha iniziato a valutare la vendita della quota di riferimento al fine di ridurre il forte indebitamento di gruppo ma, secondo i rumors, l'offerta presentata da Telefonica è stata ritenuta insoddisfante. Sia Mediaset sia Telefonica detengono un diritto di prelazione sulla quota di Prisa. La scorsa settimana l'assemblea degli azionisti di Prisa ha dato il via libera a un ampio accordo di ristrutturazione dei debiti con i creditori concedendo di fatto più tempo al management per la dismissione di asset non core. Tuttavia è probabile che Mediaset così come Telefonica saranno protagoniste nella partita del riassetto azionario della pay spagnola e chissà che non possano diventare alleati.



Mediaset di Cologno Monzese