

Tim, il Governo detta le regole

Inchiesta. Progetto di rete unica con Open Fiber, ruolo chiave della Cdp. C'è l'accordo tra M5S, Lega e Tesoro. Emergenza occupazione nel gruppo leader della telefonia: a rischio 22mila posti. Scontro tra gli azionisti

Il Governo scende in campo per favorire l'unificazione delle reti Telecom e Open Fiber grazie a una nuova cornice normativa che potrebbe essere annunciata già oggi (prevederebbe un meccanismo di remunerazione come quello delle autostrade). L'operazione di Governo, che fa perno sul vice-premier Luigi Di Maio, ha già l'assenso

della Lega - via il sottosegretario alla presidenza del Consiglio Giancarlo Giorgetti - e del ministro del Tesoro Giovanni Tria. L'obiettivo è favorire la nascita di un polo in grado di coagulare le risorse per accelerare lo sviluppo della rete in fibra, che consente velocità di navigazione superiori. Un ruolo centrale è destinato ad averlo la

Cdp, che è già in Telecom con una quota che sfiora il 5% e in Open Fiber al 50%, in joint paritetica con Enel. Senza interventi, secondo indiscrezioni, sono a rischio 22mila posti di lavoro che, in base alle stime, potranno salire a 30mila in un biennio.

Antonella Olivieri

— a pagina 10

LA PARTITA SULLE TLC

Il riassetto di Tim

Imminente il provvedimento governativo che prepara la strada alla fusione tra le infrastrutture della società e Open Fiber con l'accordo fra M5S, Lega e Tesoro. Cdp in pista. Senza interventi 30mila posti a rischio in un biennio

Telecom, il Governo scende in campo Rete unica in arrivo

Antonella Olivieri

Il Governo scende in campo per favorire l'unificazione delle reti di tlc e promuovere lo sviluppo della fibra che consente velocità di navigazione superiori. A quanto risulta a «Il Sole-24Ore» a giorni, forse già oggi, verrà annunciata la creazione di una cornice normativa che aprirà le danze. L'operazione di Governo - che fa perno su Luigi Di Maio, vice-premier e titolare del ministero competente, il Mise - avrebbe già l'accordo della Lega - via Giancarlo Giorgetti, sottosegretario alla Presidenza del Consiglio - e del ministro del Tesoro Giovanni Tria. L'obiettivo è creare una rete unica tra Telecom e Open Fiber in una struttura che sia in grado di raccogliere le risorse per accelerare la sostituzione del rame.

Il Governo, che non può intervenire direttamente su Telecom - dal momento che si tratta di una società pri-

vata - è consapevole che - per come sono messe le cose oggi - ci sono 22mila posti a rischio che, secondo le stime fatte, potrebbero salire a 30mila nell'arco di un paio d'anni. E c'è preoccupazione che l'incumbent, con una capitalizzazione di Borsa delle ordinarie scesa sotto gli 8 miliardi, possa diventare facile preda di appetiti esteri: il timore è che si allunghi su Tim l'ombra di Orange (l'azionista di riferimento dell'ex monopolista transalpino è lo Stato francese), che già in passato ha mostrato più volte di essere spettatore interessato.

A Palazzo Chigi sono convinti che sia il momento di agire, considerata la situazione di stallo in cui versa Telecom e la problematicità non risolta del progetto Open Fiber (che deve finanziare la costruzione dell'infrastruttura in fibra senza avere certezze sul numero di clienti, prevalentemente ancora in mano a Telecom), con l'Antitrust in via di rinnovo del vertice.

Cdp è destinata ad avere un ruolo centrale in partita, dal momento che dalla primavera è azionista di Telecom con una quota che sfiora il 5% e in Open Fiber è azionista paritetico al 50% con Enel. La Cassa depositi e prestiti, oggi guidata dall'ex direttore finanziario Fabrizio Palermo, aveva già in tasca - con la precedente compagine governativa - l'assenso a raddoppiare la sua quota nell'ex monopolista tricolore, ma finora non si è mossa né ha mai spiegato perché è entrata in Telecom. In settimana (si veda il giornale di venerdì 9) «Il Sole-24Ore» aveva raccolto indiscrezioni da Roma, secondo le quali Cdp, appunto, parte-



ciperebbe con un ruolo centrale alla costituzione di una newco per le reti unificate con l'ingresso di fondi infrastrutturali come F2i e il disimpegno di Enel, che non ha mai fatto mistero di non gradire «accrocchi societari».

Vivendi non è in cabina di regia, ma c'è la consapevolezza generale che con la sua quota del 23,94% in Telecom, la media company transalpina che fa capo a Vincent Bolloré è in grado di bloccare qualsiasi operazione straordinaria, non fosse altro perché

dispone di una pressoché sicura minoranza di blocco nelle assemblee straordinarie dove le delibere sono valide con il sì dei due terzi del capitale presente. E dunque qualsiasi soluzione dovrà trovare anche il gradimento dei francesi, o perlomeno non incontrarne l'ostilità.

Come questo sia possibile senza che a farne le spese sia Telecom è tutto da vedere. I dettagli non sono in questo caso una variabile irrilevante. Fa la differenza infatti che Telecom conservi o meno il controllo della rete, che è il principale asset fisico a garanzia del suo ingente debito. La rete d'accesso che dovrebbe essere scorporata ha un valore implicito nel bi-

lancio Telecom di 15 miliardi, ma poiché non è più in monopolio e gli allacciamenti in Ftth, la fibra fino all'utente finale, vanno a rilento (per quanto a fine anno sia prevista la copertura di 3,5 milioni di unità immobiliari), secondo le stime, senz'altro poco generose, dei concorrenti potrebbe anche valere meno della metà. E fa la differenza che Cdp cresca in Telecom piuttosto che nella newco della rete. Secondo indicazioni che provenivano da Roma - riportate sul «Il Sole-24Ore» di venerdì scorso - un'ipotesi sarebbe quella di far uscire Cdp dal capitale Telecom con la cessione a un terzo soggetto non ostile a Vivendi, recuperando così in parte le risorse per rilevare Sparkle, la società dei cavi internazionali di Telecom che, come la rete d'accesso domestica, è interessata dal golden power.

I sindacati, che il 22 novembre incontreranno il ministro Di Maio, sono già da tempo in allarme per il rischio di uno spezzatino che mortificherebbe l'incumbent nazionale dal glorioso passato (sotto l'egida pubblica era la terza compagnia telefonica al mondo) condannandolo probabilmente a un ruolo di comparsa. D'altra parte la situazione che si è venuta a creare in Telecom sta diventando giorno dopo giorno sempre più insostenibile. I due blocchi azionari - Vivendi da una parte e Elliott dall'altra - non si parlano.

Elliott ha provato più volte ad avviare contatti, ma Bolloré è convinto che sia colpa del fondo di Paul Singer se ha dovuto subire la gogna del fermo giudiziario per l'accusa di corruzione internazionale relativa alle attività del gruppo di famiglia in Africa, e dunque non ne vuole proprio sapere. Questo spiegherebbe come mai non si incrocino gli appetiti finanziari dei due azionisti che, almeno nel breve, sarebbero soddisfatti dallo spezzatino.

In questo quadro conflittuale le variabili economiche di Telecom stanno mostrando segni di cedimento. Tant'è che il gruppo è stato costretto a una svalutazione straordinaria di 2 miliardi degli attivi immateriali, che restano comunque una mina vagante da 27 miliardi. La proiezione dei flussi di cassa - effettuata con l'impairment test curato dal professor Enrico Laghi - hanno infatti mostrato uno scostamento di qualche centinaio di milioni sull'Ebitda che era previsto per quest'anno, con un'accelerazione negativa l'anno prossimo. Di quanto lo si vedrà quando sarà presentato il budget 2019 al consiglio Telecom che si terrà a Torino il prossimo 6 dicembre e che sarà preceduto il 26 novembre da un comitato strategico nel quale verranno illustrate le linee-guida. I consiglieri scontenti dei risultati della gestione dell'ad Amos Genish, che era stato scelto dai francesi ma riconfermato dal nuovo board formato Elliott, potrebbero tornare a porre la questione il 6 dicembre. Nel caso in cui Genish fosse sfiduciato, Vivendi sarebbe pronta a convocare l'assemblea per ribaltare un'altra volta il cda. Ma l'entrata in scena del Governo potrebbe rimettere tutto in discussione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I big europei delle tlc

Capitalizzazione. In milioni di €



(*) Compre le azioni risparmio

I numeri di Telecom Italia

Dati in milioni di euro

	1997	1999	2001	2006	2007	2014	2015	2017	2018
 1997 A ottobre il Governo Prodi realizza la privatizzazione di Telecom Italia									
 1999 Colaninno e Gnutti conquistano Telecom Italia con la maxi Opa di Olivetti									
 2001 Attraverso Olimpia, a Tronchetti Provera e Benetton il controllo del gruppo									
 2006 Da Angelo Rovati arriva il piano con la prima ipotesi di scorporo della rete									
 2007 Subentra Telco con Mediobanca, Generali, Intesa, Sintonia e Telefonica									
 2014 Telefonica vende ai francesi di Vivendi la sua quota dell'8,24% in Telecom									
 2015 A fine dicembre il gruppo Vivendi guidato da Bolloré entra in consiglio									
 2017 La Telecom targata Vivendi designa Amos Genish come nuovo ad									
 2018 Il fondo Elliott di Paul Singer nomina la maggioranza del consiglio oggi in carica									
Ricavi netti	22.803	26.674	30.179	31.039	31.007	21.124	19.376	19.472	I nove mesi. L'utile di 1,2 miliardi si è trasformato in una perdita di 800 milioni con l'abbattimento degli avviamenti, scesi da 29 a 27 miliardi. Ricavi a 14,2 miliardi
MOL	9.844	11.354	12.231	12.787	11.570	8.638	7.634	7.976	
Utile netto	1.347	1.737	-2.068	3.014	2.448	1.350	-72	1.121	
Debiti Finanziari	10.010	10.136	25.197	44.774	41.322	34.597	34.472	30.870	
Capitale Netto	17.052	19.723	19.061	27.098	26.985	21.699	21.333	23.783	
Investimenti (immobilizzazioni materiali)	5.477	3.872	4.254	2.927	3.163	2.562	3.238	3.409	

Fonte: R&S Mediobanca