

[IL COMMENTO]

Cosa insegna il "sacco" delle Tlc

Marco Panara

La storia di Telecom dal 1999, anno dell'opra del secolo (ventesimo) ad oggi, si riassume in due numeri. Soldi usciti dall'azienda per remunerare gli azionisti, pagarne i debiti, comprare le quote di minoranza di Tim e quote di altre aziende legate in qualche modo ai suoi azionisti (come Seat): 60 miliardi di euro. Soldi messi dagli azionisti nell'azienda nello stesso periodo: zero. La differenza mostruosa tra queste due cifre, oltre a dimostrare l'assurdità di un'epopea nella quale il capitalismo italiano ha dato il peggio di se stesso (come purtroppo in numerose altre occasioni) con la complicità della politica e del sistema bancario, ci rivela anche che alla fine degli anni '90 Telecom era ricchissima. Possiamo solo immaginare cosa potrebbe essere adesso se quella ricchezza fosse stata gestita in maniera meno distruttiva, quale ruolo avrebbe nel mondo e quali prospettive. E possiamo immaginare (un po' a fatica in realtà) come sarebbe l'Italia, se quella che era la prima azienda tecnologica del paese avesse mantenuto la propensione all'investimento e all'innovazione che aveva allora.

Volendo farsi del male possiamo andare oltre, e ricordare che ancora nel 1999 Omnitel era italiana ed era, insieme a Tim, ai vertici della telefonia mobile europea.

segue a pagina 3

E' LA SOMMA DELLE RISORSE CHE SONO STATE SOTTRATTE ALL'EX MONOPOLISTA TELEFONICO DALLE VARIE COMPAGNIE AZIONARIE CHE SI SONO SUCCEDEUTE. UN IMMENSO SPRECO DI DENARO CHE ALTRIMENTI AVREBBE POTUTO SCRIVERE UNA STORIA DIVERSA PER L'INTERO SISTEMA PAESE

Marco Panara

Poi la Olivetti di Colaninno preferì cedere Omnitel ai tedeschi della Mannesmann e impiegare il ricavato, insieme a molto denaro messo a disposizione dalle banche nazionali e internazionali, per comprare Telecom Italia. Mannesmann due anni dopo cedette tutta la sua telefonia mobile a Vodafone, che grazie a quell'acquisto fece il salto di qualità che le ha consentito di diventare il protagonista globale che oggi è, mentre Telecom Italia proseguiva il suo calvario che l'ha portata ad essere il più debole tra gli ex monopolisti dei principali paesi europei.

Viene da chiedersi, ancora, come sarebbero andate le cose se il sistema Italia avesse creduto di più nel progetto Omnitel e di meno nei 'Capitani coraggiosi'. E viene infine da fare una triplice riflessione. La prima è su come sia stato possibile che la classe dirigente italiana abbia dissipato con tanta insipiente naturalezza, e senza nessuna resistenza da parte del sistema paese, patrimoni industriali e tecnologici imponenti nelle telecomunicazioni, nell'informatica, nella chimica, nella farmaceutica, nell'ingegneria delle grandi opere, forse anche della siderurgia. La seconda è su come sia possibile che dopo un saccheggio imperterrito durato quasi tre lustri, Telecom, sia pure con i suoi 28 miliardi di debite e con una proiezione internazionale assai minore di quella che aveva solo 15 anni fa, tuttavia sia ancora qui.

La terza riflessione è una valutazione, un po' cinica in verità, su quello che è nato da quel saccheggio. Quel 60 miliardi di euro usciti da Telecom dal 1999 ad oggi sono una cifra imponente, che poteva far nascere nuove industrie, fiorire nuovi settori, decollare nuovi capitani d'industria. Nulla di tutto questo. In questo turbillon miliardario qualcuno ha guadagnato, molti, anche tra i protagonisti, hanno perso. Dei 'Capitani coraggiosi' è rimasto in piedi solo Colaninno; nell'epoca Tronchetti ci hanno rimesso sia la Pirelli che Benetton; nell'epoca Tel-

TUTTI I NUMERI DELLE TELECOM

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
RICAVI LORDI (mld €)	46,45	47,06	46,14	45,20	43,80	42,15	46,60	37,99
di cui rete fissa	22,48	23,02	22,17	21,76	21,20	20,23	18,57	18,45
di cui rete mobile	22,96	24,04	23,97	23,44	22,60	21,92	21,83	19,53
RICAVI DA SERVIZI INTERMEDI (mld €)	12,93	11,24	10,75	10,19	9,77	9,60	8,92	7,59
di cui rete fissa	7,67	6,29	6,13	6,10	6,03	4,86	4,70	4,48
di cui rete mobile	6,26	6,95	6,62	6,09	4,74	4,75	4,22	3,11
RICAVI DA SERVIZI RETAIL (mld €)	34,42	35,81	35,39	35,01	34,03	32,55	31,67	30,38
di cui rete fissa	18,23	17,73	17,04	16,66	16,17	15,38	14,88	13,96
residenziale	n.d.	7,80	8,06	7,96	8,23	7,94	7,69	7,36
affari	n.d.	9,93	8,98	8,70	7,94	7,54	7,17	6,60
di cui rete mobile	16,20	18,08	18,35	13,35	17,86	17,17	16,81	16,42
residenziale	n.d.	14,83	15,00	14,89	14,58	13,74	13,57	13,35
affari	n.d.	3,15	3,35	3,46	3,28	3,43	3,24	3,07
INVESTIMENTI (mld €)	6,957	6,754	7,163	6,644	6,222	6,150	6,009	5,973
di cui rete fissa	1,139	1,598	1,886	1,548	1,774	1,660	1,515	1,288
di cui rete mobile	1,428	1,186	1,268	1,096	1,448	1,500	1,494	1,686

Un saccheggio da 60 miliardi così i capitalisti senza capitali hanno distrutto un intero settore

co ci hanno rimesso tutti.

La vicenda di Telecom ricorda per certi aspetti la nazionalizzazione delle imprese elettriche, che mise in mano ai grandi capitalisti italiani dell'epoca somme ingenti, e l'aspettativa era che da quella disponibilità nascessero grandi cose. Allora come oggi, il capitalismo deluse. Storie di italica dissipazione che regolarmente si ripetono.

A questo punto tuttavia il problema è il futuro. L'unica cosa di cui ha veramente bisogno Telecom è quello che nella sua storia dalla privatizzazione in poi non è mai accaduto: che gli azionisti ci mettano dei soldi dentro. Un robusto aumento di capitale di almeno 5 miliardi per ridurre il debito, recuperare un rating di migliore qualità e rilanciare gli investimenti. Ad oggi però la prospettiva non è questa. Il massimo al quale si è stati capaci di arrivare è un prestito convertendo da 1,3 miliardi, che non risolve i problemi e non rilancia

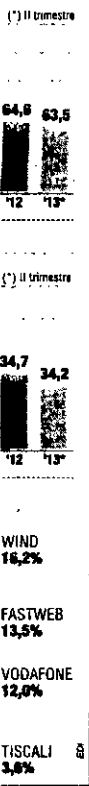
l'azienda, che per tirare avanti sceglie di ridurre il suo perimetro. Sostanzialmente è la continuazione della storia già vista.

Per l'Italia non è una buona notizia. Della sua industria delle telecomunicazioni, che è tra le più importanti di ogni paese, se andrà in porto il passaggio del controllo di Telecom a Telefonica, di italiano resterà solo la piccola Tiscali (229 milioni di ricavi a fine 2012 sui 35 miliardi del settore). Vodafone è inglese, Fastweb è svizzera, H3G è cinese, Wind è russo-norvegese. Il problema non è però la nazionalità del controllo, o almeno non soltanto né soprattutto. Nel caso di Telecom nelle mani di Telefonica, il problema è semmai il duplice fatto che Telefonica ha un conflitto di interessi con Telecom in America Latina, e che è enormemente indebitata e quindi non ha le risorse per fare in Italia gli investimenti di cui Telecom e il paese avrebbero bisogno.

Guardando all'intero settore quello che emerge è che i ricavi sono in discesa, tra il 2005 e il 2012 di 8,5 miliardi di euro, e in discesa sono anche gli investimenti, dai 7 miliardi del 2005 ai 6 del 2012. Che vuol dire un miliardo in meno in termini assoluti, ma tenendo conto di sette anni di inflazione, sia pure contenuta, in termini reali la diminuzione si misura almeno nel doppio. L'altra faccia del declino di investimenti è che in Italia la percentuale delle linee fisse a banda larga uguali o maggiori a 10 megabit al secondo è pari al 13 per cento del totale contro una media europea del 59 per cento, e che la percentuale di quelle con banda larga uguale o maggiori di 30 megabit per secondo è praticamente nulla, mentre la media europea è del 15 per cento. Se cercavamo un ulteriore motivo della bassa competitività italiana, è in questi numeri.

C'è purtroppo una ragione per ritenere che le cose non cambieranno rapidamente: il sistema, non solo Telecom, è terribilmente indebitato. Mettendo insieme Telecom, Wind, H3G e Fastweb (i dati di Vodafone per l'Italia non ci sono), alla fine del 2012 il debito complessivo era di 52 miliardi di euro a fronte di 38 miliardi di ricavi. Con numeri del genere, se non c'è nessuno che immette nuove risorse, non solo è inutile illudersi che recupereremo in tempi accettabili il gap enorme che ci separa dalla media europea, ma si può tranquillamente scommettere su un ulteriore declino di un settore che è entrato ormai da qualche anno in un circolo vizioso: non potendo investire in innovazione (per troppi debiti) la competizione è solo sui prezzi, che scendono deprimendo

ricavi e margini e di conseguenza riducono la capacità di investimento. In tutto questo la responsabilità non è solo di Telecom, ma il peso della sua debolezza è enorme, perché ha il monopolio della rete fissa e perché è il primo operatore del paese, quello che avrebbe dovuto, e in futuro dovrebbe essere, il motore principale degli investimenti e dell'innovazione. E che non lo è stato negli ultimi 13 anni e non lo sarà nei prossimi.



Qui sopra, Roberto Colaninno (1) autore dell'Opia su Telecom del 1999 e Marco Tronchetti Provera (2), che subentrò nel 2001.

pa. Finché il lordo e fatto a livello do- de, a detta de- drande sacri- dei ricavi per- tura di rete. il taglio die- ano trienna- gli inve- necessite- di genera- tori che met- one i flussi di- e nel 2014. clays, nono- ito economi- alto il rischio capace di ri- e fatte per il a non si pos- e richieste di smissioni di ispetto delle ti sono cono- lante la Te- a a vendere

ai, che teme- ata non por- ritorno, ene- gli analisti, che smem- à cariosa tra- à a Telecom i più rispetto all'asta ad un Patuano da- che il Brasi- tra ha anche- utare un'of- enede gene- id ogni pro- ill'estero. Se- a Claro e Oi, are per Tim- che il grup- gal Telecom- zzare la quo- iv, difficil- da di Tele- gere l'offer- ca è famosa- finanziaria- operatori più- attati perfe- one: non re- on Tim Bra- un Italia poi- zioni.

HEDGE INVEST

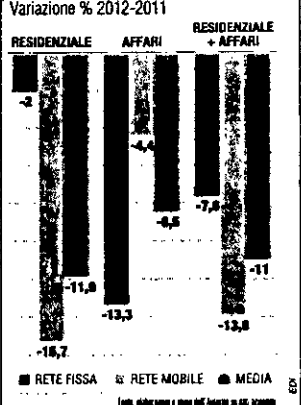
Workshop
Il nuovo paradigma dell'asset allocation: quando cresce l'importanza della gestione attiva

Con interventi sull'andamento e le prospettive dei principali mercati finanziari
Conduce Marco Gaiazzi, Class CNBC

19 | Novembre 2013 | Hotel Principe di Savoia
Milano, Piazza della Repubblica
dalle 10:00 alle 13:00

Per adesioni e programma: Tel. +39 02 667441
events@hedgeinvest.it - www.hedgeinvest.it/eventi2013

SCENDONO I RICAVI



Nel grafico, l'andamento dei ricavi del settore nel mercato domestico