

SCENARI PER TELECOM

Pubblichiamo l'ultima parte della «lectio magistralis» tenuta da Vito Gamberale in occasione della laurea honoris causa in Ingegneria delle telecomunicazioni che gli è stata conferita mercoledì scorso dall'Università Tor Vergata di Roma.

VITO GAMBERALE

In Francia, Germania, Gran Bretagna e Spagna le telecomunicazioni degli *incumbent* [i nuovi gestori, ndr] sono viste come asset strategici, al servizio del Paese, a tutela delle evoluzioni di tecnologia e di servizi che questo delicato e unico sistema a rete offre come supporto dello sviluppo economico e delle evoluzioni di civiltà. Il mercato è rispettato come partecipa alla proprietà (tramite il reale flottante di Borsa) e come disponibilità di alternative concorrenziali, così come visto. In nessuno di questi Paesi sono coinvolti, nell'azionariato stabile, rappresentanti delle oligarchie familiari. Ciò, in effetti, avviene solo in taluni particolari Paesi, come il Messico, stucchevolmente di attualità nelle scorse settimane in Italia.

Quindi questi quattro grandi Paesi europei hanno coniugato o Stato forte e mercato (Francia e Germania) o azionisti istituzionali forti e mercato (Gran Bretagna e Spagna). Si può dire che ognuno di questi Paesi abbia impegnato, al meglio, il proprio potenziale, per assicurare un azionariato stabile e di riferimento al proprio incumbent.

In Francia e Germania lo Stato è forte, presente, attivo direttamente nella politica industriale interna, maggiormente nei campi strategici. In Gran Bretagna e Spagna lo Stato ha favorito lo sviluppo di istituzioni finanziarie grandi, autorevoli, radicate nel proprio Paese. Rappresentano loro, nei fatti, l'espressione della tutela governativa nei settori strategici, e quindi anche nelle Tlc. In Spagna poi, in talune di queste istituzioni, sono pur presenti oligarchie familiari, ma sempre raccordate rigorosamente col proprio governo. Nessuna grande impresa osa fare nulla senza averlo concordato col proprio governo. E quando tenta di farlo (caso Endesa/E.On) è obbligata a fare marcia indietro. Nessuna di queste famiglie oserebbe vendere gli asset gestiti, facendolo sapere al proprio governo a mezzo stampa.

Allora quale assetto si sarebbe potuto auspicare in Italia, come azionariato stabile per

Telecom Italia? Anche nel nostro Paese si sarebbe potuto coinvolgere il meglio che c'è, sulla scorta delle esperienze fatte. Intanto, nel frattempo, dal '97, anche l'Italia ha visto maturare importanti realtà bancarie, autorevoli quanto le spagnole e le inglesi. In più si è affermato il Sistema delle Fondazioni, come soggetti in grado di esercitare un forte ruolo di azionariato istituzionale, in grado di tutelare i vari *stakeholders*.

Poi è recuperabile ciò che di positivo hanno insegnato le grandi privatizzazioni. Si diceva che se fatte nel «core business» sono tutte riuscite. Se fatte fuori del «core business», in genere, non sono andate bene, o hanno deluso. Si tratta perciò di individuare quei pochi, grandi soggetti industriali il cui «core business» sia abbastanza sovrapposto al business delle Tlc, considerate le evoluzioni verso i servizi e i contenuti. Non c'è dubbio che il gruppo più affine, oggi, sia Mediaset, a prescindere ovviamente da considerazioni politiche. Inoltre, se non fossimo un Paese manicheo, che considera gli asset a proprietà pubblica nazionale (perché a livello locale l'approccio è più flessibile) come soggetti solo passibili di essere venduti a privati, e mai di poter acquistare da privati, allora si potrebbe pensare anche alla Rai. In tal modo, le due emittenti nazionali potrebbero sviluppare un ruolo di affinità da core business su Telecom, seppure con quote limitate, e rigorosamente regolamentate sulla base di una reale e non formale governance. In ultimo, perché non pensare a coinvolgere i dipendenti di Telecom Italia, invitandoli a investire parte del loro Tfr (che vale 1,3 miliardi di euro)? Sarebbe una grande iniziativa di stabilità.

Insomma: banche, fondazioni, emittenti, dipendenti TI sarebbero il meglio che il Paese può offrire per costituire un azionariato stabile per Telecom Italia. Di sicuro un tale assetto recupererebbe una gestione prettamente manageriale che finora, nella storia delle Tlc italiane, è stata l'unica a far bene. Inoltre è da valutare con grande attenzione il rigoroso lavoro svolto dall'AgCom col documento di consulta-

zione destinato agli operatori. Il documento fornisce una fotografia complessiva del mercato e della regolamentazione. In particolare, il progetto dell'Autorità è arrivare a una «divisione separata per la gestione, lo sviluppo e la fornitura dei servizi basati sulla rete di accesso» in modo da assicurare piena parità di trattamento tra la divisione commerciale di Telecom Italia e gli operatori alternativi.

Il documento fa riferimento per ampie linee al modello inglese di Openreach, divisione

di British Telecom, ma con significative varianti:

1) innanzitutto Telecom Italia dovrebbe aprire ai concorrenti sia l'«ultimo miglio» in rame sia il *next generation network*;

2) inoltre, Telecom Italia potrebbe optare per la societizzazione. Soluzione gradita all'Authority per due motivi: faciliterebbe la trasparenza e la separazione; e renderebbe la società separata «autonoma e capace di attrarre capitali e investimenti nella rete d'accesso».

Insomma è necessario che Telecom Italia valuti bene cosa fare e come farlo, dando completa trasparenza ai costi, accompagnata magari da un grande impegno nelle Reti di nuova generazione. Da considerare che una netta separazione funzionale, o forse anche societaria, potrebbe avvenire anche solo con una parziale vendita (anche non superiore al 50%), magari in parte anche a soci istituzionali, con i quali concordare appunto un forte piano di evoluzione. L'AgCom, l'istituzione di riferimento, andrebbe aiutata a dare coraggio e spinta a una tale operazione, in grado magari di consentire accelerati ritorni dei nuovi investimenti.

Tutto ciò si potrebbe fare in nome di una trasparenza avanzata che non avrebbe pari in Europa. Ma poiché l'Italia è il Paese più liberalizzato nelle Tlc, sarebbe un passo opportuno questo della rete (un po' come accadde con la separazione di Tim nel '95). Come soci istituzionali per la rete, oltre a banche e fondazioni, andrebbe considerata anche l'opportunità offerta dai fondi chiusi a lungo termine (di cui il nascente Fondo Italiano per le Infrastrutture è un forte esempio). Infine si potrebbe separa-

re Tim, riportandone sul mercato borsistico fino al 49%, ma conservandone il controllo a Telecom. Il settore mobile continua ad avere tecnologie e servizi caratteristici; continua a richiedere valorizzazioni specifiche, specie dopo i deludenti risultati post-fusione.

Le due operazioni potrebbero avere un benefico effetto sull'indebitamento fino a circa 20 miliardi di euro, dimezzando, in tal modo, l'indebitamento complessivo di TI. Con ciò si riporterebbe il debito (indice inferiore a 2) entro le *best practices* dei Paesi europei, che presentano un indice di indebitamento (debito/Ebitda) tra 1,8 (BT) e 2,6 (Telefonica), escludendo il più elevato 2,9 di Telecom.

Telecom sarebbe finalmente normalizzata, potendo venire a disporre del proprio cash flow (oltre 12 miliardi di euro/anno) per lo sviluppo. Sviluppo che dovrebbe riguardare la rete, per avviare subito un forte progetto evolutivo verso la NGN2 [rete telefonica di nuova generazione, ndr].

Inoltre si dovrebbe, con impegno, riavviare un importante sviluppo estero, come challenger dei locali *incumbent*, cercando, in questo caso sì, anche alleanze industriali con altri *incumbent*, per perseguire e magari condividere, sull'estero, recuperi di ricavi e di redditività che un *incumbent* è destinato progressivamente a veder calare nel proprio Paese. In particolare, all'estero c'è da rimeditare sulla splendida avventura sudamericana vissuta dal Gruppo tra il '94 e il '98. C'è da valutare cosa poter fare nell'Est Europeo. C'è da progettare ed esprimere un impegno verso le nuove grandi economie asiatiche.

