

7 marzo 2007 0:00

Telecom Italia: lo stato di salute del gigante ingessato dai debiti

di [Domenico Murrone](#)

Giorni cruciali per Telecom Italia. Giovedì presenterà il bilancio 2006, venerdì il piano industriale per il prossimo triennio. Prima di questi appuntamenti cerchiamo di fare il punto sullo stato di salute del gigante ingessato dai debiti, fornendo una valutazione sulle sue attuali strategie e sugli scenari futuri.

Devono essere rilanciati gli investimenti, concentrandoli verso l'innovazione, la qualità ed i servizi alla clientela, con particolare riferimento alla sicurezza delle infrastrutture, al mantenimento e allo sviluppo della rete, sia fissa, sia mobile: il drenaggio di risorse verso logiche puramente finanziarie ha avuto effetti negativi proprio su quei fattori che più di altri sono destinati a creare valore per l'azienda, i clienti, il sistema paese e, conseguentemente, gli azionisti.

Cosa dicono i manager. Pur condividendola, non è nostra. Quest'analisi è dei dirigenti del Gruppo ... Telecom Italia, rappresentati in Federmanager, che non è un'associazione benefica ispirata da logiche anti-capitalistiche. Dunque, i manager dell'ex monopolista ci dicono che la società in questi anni ha investito poco in innovazione, ha trascurato la manutenzione e l'ammodernamento della rete, perché doveva riversare sugli azionisti (Tronchetti Provera e Benetton, soci in Olimpia) lauti dividendi. A pagarne le conseguenze sono sia i clienti, sia la competitività italiana, e -nel medio periodo- gli stessi azionisti.

Il triste destino dei consumatori. Gli inutili call center, i guasti continui, i ritardi nelle attivazioni, la mancata diffusione dell'adsl non sono la conseguenza di un destino cinico e baro riservato agli italiani, ma è frutto di una precisa logica emergenziale che ha caratterizzato Telecom Italia da quando è stata privatizzata in malo modo all'inizio degli Anni 90. Sono cose ormai risapute, veniamo all'attualità.

Da quasi un anno, la società è presieduta da Guido Rossi, che ha sostituito Marco Tronchetti Provera (che rimane l'azionista di controllo, insieme alla famiglia Benetton). L'avvicendamento non ha cambiato di molto la situazione. Il refrain è sempre lo stesso: presenteremo un piano strategico che ridefinirà Telecom Italia a livello gestionale, ma soprattutto la risanerà finanziariamente (il debito stimato a fine 2006 è di circa 38 milioni di euro, più o meno l'ammontare della recente legge finanziaria del Governo Prodi).

La dicotomia: mani libere o alleato forte? In questi mesi sono girate molte voci su possibili alleanze con altri partner industriali. Dalla russa Afk Sistema, all'indiana Hinduja group, ma soprattutto la spagnola Telefonica.

Mentre si susseguivano le indiscrezioni sul possibile accordo italo-spagnolo, il titolo in borsa si è rivalutato di molto, salvo ricadere ai livelli precedenti, dopo l'annuncio della sospensione delle trattative.

Dietro questo stop ci sarebbe una diversa visione strategica tra l'azionista Tronchetti Provera e il presidente Guido Rossi. Quest'ultimo non vorrebbe legarsi ad un partner industriale "pesante" che precluderebbe a Telecom accordi con altri operatori. È possibile che Rossi sia in attesa della concretizzazione di nuovi scenari che favoriscano l'ingresso nel capitale di Olimpia (la società che di fatto controlla Telecom Italia, sia pur con meno del 20%), magari di un gruppo bancario italiano.

Le stime degli analisti finanziari. Telecom Italia annuncerà che nel 2006 ha avuto ricavi per poco più di 31 miliardi di euro e un utile netto di quasi 3. L'indebitamento è di quasi 38. I dividendi saranno ancora molto alti, il 90% degli utili (la più alta percentuale degli operatori tlc europei). Questa politica di riversamento di soldi agli azionisti è definita dagli analisti di Citigroup "insostenibile". Agli investimenti saranno destinate solo le briciole. Telecom non si autofinanzia e dovrà sopportare oneri finanziari crescenti (visti i tassi crescenti, alla scadenza degli attuali prestiti, la società dovrà garantire al finanziatore maggiori interessi). Di fatto, salvo un'eccezione, tutte le società di analisi finanziaria suggeriscono prudenza, a chi detiene o vorrebbe investire in azioni Telecom Italia.

Lo scorporo della rete. La società è indebitata, non investe, non vuole un socio forte che, apportando nuove risorse finanziarie, ridurrebbe il debito. A cosa si affiderà Telecom Italia? La novità più rilevante che potrebbe annunciare Guido Rossi è lo scorporo contabile della rete. Consiste nel "simulare" un soggetto giuridico autonomo che diventi gestore delle infrastrutture Telecom (ultimo miglio incluso), che le affitterà ai diversi operatori. Quest'operazione potenzialmente è positiva, farà chiarezza. Quanto vale la rete che la società ha ereditato dallo Stato? Quanti ricavi produce? Soprattutto avrà una maggiore chiarezza il rapporto tra Telecom Italia e gli operatori a cui vengono affittati i cavi.

Vedremo se il piano sara' una cosa seria o l'ennesimo tentativo di risolvere le cose all'italiana (rimescoliamo le carte, senza mutare la sostanza). I presupposti non ci fanno ben sperare.

Ps. L'analisi della situazione di Telecom e' riproponibile pari pari per l'Italia intera: ha un debito pubblico esagerato; non prende decisioni risolutive per ridurlo; tira a campare, pagando interessi per miliardi di euro che vengono sottratti agli investimenti in innovazione.