

Aleph

di Edoardo Narduzzi

Telefonica e Telecom, due casi agli antipodi

Correva l'anno 1997 e la sponda sud dell'Unione europea era attraversata dalla febbre da privatizzazione delle telecomunicazioni. A febbraio era stata messa in vendita dal governo la quota di maggioranza di Telefonica, qualche mese dopo, sul finire di ottobre, anche il ministero del tesoro italiano si liberava della maggioranza relativa fino a quel momento detenuta in Telecom Italia. La stagione delle privatizzazioni dei monopolisti naturali prendeva il largo e di lì a poco sarebbe stata travolta dalla passione di internet. Eppure, anche se le storie privatistiche di Telefonica e Telecom Italia nascono quasi contemporaneamente, oggi, a otto anni da quei giorni, si deve assistere a due risultati diametralmente opposti.

La Telefonica contemporanea è contraddistinta da due caratteristiche: è ormai un operatore internazionale, con partecipazioni ovunque in America latina, e una forte presenza nei mercati core dell'Unione europea, presenza rafforzata dalla recente acquisizione per 32 miliardi di euro dell'operatore mobile O2, con un'ottima base clienti nel Regno Unito e in Germania. Inoltre, è una vera public company controllata esclusivamente dal mercato e dalle sue dinamiche.

Nel sito del carrier spagnolo si legge infatti che non è possibile indicare la compiuta composizione dell'azionariato e che il possessore del maggior numero di azioni è il Bbva, con circa il 5,5% dei titoli emessi. Telecom Italia, invece, fu fin dall'inizio privatizzata riservando una quota di comando al famoso nocciolino duro (Ifil più un manipolo di banche) che aveva potuto acquistare dal Tesoro il 6,6% della società al momento della privatizzazione e la governava nei fatti. All'epoca l'operatore era presente nel mobile, il segmento più ricco, in Spagna, Grecia,

Austria, Repubblica Ceca, Francia, oltre a vari paesi americani. Il governo del nocciolino durò poco, per un biennio subentrò Colaninno e da oltre quattro anni con il 18,01% delle azioni Olimpia sa, riferibile alla Pirelli di Tronchetti Provera, controlla Telecom Italia. Telecom Italia non è dunque mai stata, a differenza

della concorrente iberica, una public company. Gruppi di comando minoritari ne hanno gestito le sorti una volta che lo stato si è fatto da parte.

Il risultato è stato diametralmente opposto, visto che il gruppo industriale oggi si contraddistingue per due fatti: è esclusivamente domestico; infatti, se si esclude l'investimento nel mobile in Brasile deciso dalla gestione Colaninno, Telecom Italia è oggi uscita da tutti i mercati europei con il mobile ed è presente ai margini con l'offerta a banda larga in Francia e Germania. Inoltre, è fortemente indebitato, come del resto è spiegato da tempo dalla dottrina economica sia normale nelle situazioni nelle quali un azionista può controllare asset significativi investendo risorse ridotte: indebitando sposta rischi e oneri sui titolari delle obbligazioni ma, se gli riesce la scommessa, fa bingo ricavando il massimo dall'investimento.

L'esempio delle due compagnie testimonia l'importanza di impostare bene le politiche di privatizzazione e i vantaggi che se ne possono trarre se si ha la capacità di far transitare le società pubbliche nelle mani del mercato. Il successo di Telefonica, che è anche un successo di immagine oltre che di risultati, è soprattutto spiegabile con la governance della società. Una public company, con una solida squadra manageriale e inserita in un contesto di regole chiare, tira dritto, senza esitazioni di sorta, verso l'obiettivo della crescita. Gli esempi di Ibm e di Ge, tra i tanti, ne sono una riprova pluridecennale.

I risultati sono sotto gli occhi di tutti: Telefonica è diventata una multinazionale delle tlc, tra i primi cinque gruppi al mondo, Telecom Italia è quasi del tutto relegata lungo l'asse Milano-Roma. Se si sbagliano le privatizzazioni alla fine paga tutto il sistema e i piccoli pagano due volte: perché sottoscrivono azioni che non danno loro diritto all'ingresso nell'agorà e perché si ritrovano con fornitori marginali. (riproduzione riservata)

*Telefonica è oggi
un gigante
mondiale.
Telecom Italia è
ridotta all'asse
Milano-Roma*