

[Finanza](#) / [Infrastrutture e Trasporti](#)

TELECOM ITALIA: QUANDO L'INDUSTRIA FINANZIA LE BANCHE

di [Carlo Scarpa](#) 03.03.2009

Gli azionisti di Telecom Italia sono soprattutto istituzioni finanziarie, ben liete di incassare i consueti lauti dividendi in un periodo di crisi. In questo modo però il denaro non va dalle banche alle imprese, come sarebbe naturale, ma fa il percorso inverso. E gli investimenti sulla nuova rete? Tra scarse risorse e perdurante incertezza istituzionale, Telecom rinvia e diluisce gli impegni. Occorre chiarezza sulle scelte di fondo della politica. Pensando anche ai ritardi nell'informatizzazione del nostro paese.



In un periodo di crisi, di primo acchito le informazioni che arrivano da Telecom Italia sembrano quasi una boccata d'aria fresca: quasi raggiunti gli obiettivi per il 2008, distribuzione di utili... quasi un anno normale. Buone notizie? Lo dubito.

L'ULTIMA CICALA IN UN MONDO DI FORMICHE

Telecom Italia è stata per anni accusata dagli analisti di esagerare con i **dividendi**. Per la primavera 2009, la proposta è di pagare agli azionisti oltre **un miliardo** di euro; le azioni ordinarie avranno



www.lavoce.info

quindi un dividendo di oltre il 5 per cento del loro attuale valore di borsa. Nel 2005-2006 si era raggiunto il 6 per cento, un anno fa (una pausa di riflessione?) si era attorno al 4 per cento; oggi, in piena crisi mondiale, si torna verso l'alto.

L'accusa può sembrare paradossale, ma pagare dividendi significa distribuire denaro che potrebbe essere usato vuoi per ridurre il debito, vuoi per investire, due cose di cui il gruppo (e non solo) avrebbe estremo bisogno. E invece, sia la vecchia gestione sia la nuova confermano di volersi porre fuori dal coro, remunerando i rispettivi azionisti anche oltre quanto il mercato indicherebbe come "normale". Ad esempio, Telecom Italia avrebbe potuto abbastanza tranquillamente prendere una linea più prudente, sapendo di andare incontro presumibilmente a un anno pessimo, come il 2009 sarà un po' per tutti. In più, oltre tre quarti dei suoi ricavi derivano dal mercato italiano: in periodi ottimi crescono poco, in quelli normali diminuiscono.

Se nel passato era la sete di liquidità del precedente azionista a guidare simili decisioni, forse oggi è proprio la crisi finanziaria a far sì che molte delle banche-azioniste premano per avere quelle risorse che i mercati finanziari rendono così scarse. Il 43 per cento delle azioni sono nelle mani di "investitori istituzionali" che chiedono solo una cosa, ovvero il rendimento. Questi soggetti sono stati spesso accusati di puntare soprattutto sul breve termine, cosa che temo sia ancora più vera oggi, quando la crisi monta e aumenta quindi la loro difficoltà di mostrare risultati positivi. Fin qui, nulla di nuovo.

L'azionista di controllo è Telco, guidata industrialmente dagli spagnoli di Telefónica, ma con il **controllo finanziario** di soggetti quali Mediobanca, Intesa, Generali. Anche per loro, in un momento come questo, i circa 160 milioni pagati da Telecom Italia saranno prezioso ossigeno. Si tratta di investitori finanziari chiamati a suo tempo a "salvare" Telecom dalle grinfie dello straniero, e che ora se ne servono per rastrellare denaro.

Perché ovviamente, si tratta di denaro "sottratto" all'industria ed è un'altra piccola (?) perversione del momento che stiamo osservando. Non solo, come molti lamentano, le banche lesinano credito all'industria. In questo caso, quando le banche sono azionisti delle imprese, lungi da favorire il finanziamento degli investimenti, sfruttano invece la presenza nell'azionariato per assorbire risorse, riportandole **dall'industria alla finanza**.

TANTO LA NUOVA RETE NON LA FARÀ CERTO TELECOM...

Ultima considerazione, la *vexata quaestio* della rete fissa "di nuova generazione". È da anni che Telecom Italia chiacchiera di investimenti futuri per somme importanti, investimenti che da un budget all'altro si riducono e si spostano sempre più avanti. Non più di due anni fa, si parlava di circa **10 miliardi** entro il 2017, di cui 6 entro il 2012. Ora si parla di circa 6 miliardi entro il 2016. Ma poco conta, perché sono solo parole: il sospetto che Telecom abbia da tempo rinunciato a fare veramente questi investimenti è forte, tanto che concentra le risorse sui dividendi.

Il problema è che ciò che può essere un ragionevole investimento per Telecom Italia è ben diverso da quanto serve al paese. Telecom lo sa, tutti lo sanno e si attende ancora di capire cosa intende fare il governo, che a sua volta attende i risultati dello studio commissionato a Francesco Caio. Molto ci si aspetta da questa analisi, che dovrà rispondere a tanti interrogativi. Almeno tre sono le



www.lavoce.info

partite aperte.

Ø È meglio investire solo sulla **nuova rete** fissa, o passiamo direttamente a un *wireless* molto più potente di quello di oggi, la cui popolarità sta già crescendo in modo esponenziale? La rete fissa è più funzionale alla televisione, il *wireless* a internet, e probabilmente sono complementari, ma possiamo permettercele entrambe?

Ø Se si scegliesse la rete fissa, sarà “fibra fino alla casa” (l'opzione migliore, ma più costosa), o si preferirà puntare su qualcosa di meno ambizioso?

Ø E chi dovrà realizzarla? E con quali soldi? Il dibattito è aperto, e se la **voglia di “pubblico”** era forte prima della crisi, possiamo stare certi che non è questo il momento favorevole a una inversione di tendenza.

In questa perdurante e devastante incertezza, gli altri discutono e Telecom – forse, comprensibilmente – non investe. Ma i grandi investimenti sulle reti sono necessari al paese, e per questo occorre quella chiarezza che il governo (dopo anni di assenza del nostro sistema politico) ha il dovere di dare.

Ma servono anche e forse soprattutto grandi sforzi per l'**informatizzazione** della nostra società. L'utilizzo del pc in Italia è ampiamente inferiore a quello di paesi simili, e fin quando questo non cambia, le reti serviranno a poco. Eppure, molto più dei vari ponti sullo Stretto e di tunnel destinati a restare sotto utilizzati, potrebbe rivelarsi un vero e importante motore per sfruttare la ripresa. Quando arriverà...