

NUOVI LAVORI

NEWSLETTER APPROFONDIMENTI n.288 del 7 dicembre 2021

“Nuovi Lavori è partner di Wecanjob”



TIM: prove di democrazia economica

Indice

1. Morese R.: Anche i lavoratori devono avere la loro golden share
2. Penelope N.: Siamo all'epilogo di una storia aziendale non esemplare?
3. Benvenuto G.: Non perdere le occasioni per far contare i lavoratori
4. Agostini L.: Gli assets strategici e il controllo sociale
5. Cipolletta I.: La OPA che può franare sui dettagli
6. Abravanel R.: I veri nemici di Telecom (oltre l'offerta di KKR)
7. Pozzi P. Somalvico B.: Oltre la rete unica: la via italiana alla connettività
8. Camilleri M.: Fondi pensione negoziali, investitori pazienti

1. Anche i lavoratori devono avere la loro golden share

Scritto da Raffaele Morese

TIM ha circa 42.000 dipendenti. Una delle poche grandi aziende rimaste in Italia dopo il salasso degli ultimi venti anni di mancata politica industriale dello Stato, di liquefazione delle Partecipazioni Statali e di vendite dei gioielli di famiglia da parte dei tradizionali capitalisti italiani. Ora pare che sia arrivato il suo turno. Confidenza con gli investitori esteri l'ha già avuta. Si trattava di partecipazioni significative ma mai maggioritarie. Ingombranti ma non prevaricanti. E' di questi giorni, invece, un'offerta "amichevole" del Fondo KKR – uno dei più grandi e autorevoli investitori privati statunitensi – per l'acquisto di tutto il pacchetto azionario. Gli indizi che si tratti di cosa grossa e inedita sono tre: il valore di Borsa del titolo TIM ha avuto un immediato balzo del 32%, partendo da una posizione bassa; il Governo ha costituito un gruppo di Ministri per monitorare l'andamento della vicenda e per esprimere a tempo debito il consenso o dissenso; la lista degli eventuali advisor che vorrebbero assistere TIM in questo negoziato, se parte, è lunga: ben 18 sono le banche e gli istituti finanziari italiani ed esteri che stanno a bordo campo, sperando di avere un ruolo in questa partita.

Come dicono i pokeristi, il piatto è ricco. Non solo per la consistenza patrimoniale, tecnologica, commerciale dell'azienda. KKR la valuta circa 11 miliardi di euro ed è pronta a versarli agli attuali azionisti sull'unghia. Ma per le implicazioni geo-politiche che questo asset ha nello scenario europeo che prima o poi dovrà darsi una aggregazione adeguata alla sfida cinese e statunitense in questo ambito. E anche per le sempre più strette connessioni con il potenziale controllo dell'intelligenza artificiale che sta già dimostrando inquietanti invasioni di campo finanche negli assetti dei regimi democratici.

Lasciamo questo complesso groviglio di argomenti a prossime valutazioni, anche in considerazione dell'evolversi della situazione - allo stato ancora fluida e informale - ma anticipiamo che non basta dire "c'è la golden share" in mano al Governo per non correre rischi. Anche su un tema come quello dell'occupazione. Quasi tutti quelli che hanno detto la propria sulla TIM, hanno messo l'accento sulla tutela dell'occupazione, a partire dal Presidente del Consiglio.

Dal sindacato questo punto fermo è stato accompagnato dalla preoccupazione circa l'unitarietà dell'azienda. Lo "spezzatino", in genere, è l'anticamera della riduzione degli organici e questo innervosisce giustamente il sindacato. Ritengo che KKR non farà fatica a dichiararsi favorevolmente a garantire i dipendenti della TIM. Non comprometterà un'operazione così strategica per qualche centinaio o qualche migliaio di esuberanti. Se lo pensa, non lo dirà. Se gli necessita, lo farà dopo l'acquisizione, cogliendo l'occasione buona per giustificare il voltafaccia. Né basta che a farsi garante di questo punto fermo ci sia il Governo in carica. Questi passano, KKR resterebbe. C'è solo una golden share che potrebbe contrastare il rischio di un malgoverno dell'occupazione. E' la candidatura da parte del sindacato di voler rappresentare i lavoratori nel Consiglio di Amministrazione della società. **E se questa dichiarazione di volontà fosse accompagnata dalla disponibilità di far comprare quote di partecipazione al capitale della TIM ai fondi pensionistici cogestiti dal sindacato con le controparti datoriali, la loro forza negoziale sarebbe moltiplicata.**

La dimensione e la rilevanza industriale di tale operazione rappresenterebbe anche un salto di qualità nell'azione sindacale, traghettando le rappresentanze dei lavoratori su moderne forme di tutela, anticipatorie delle problematiche, una vigilanza proattiva e non ordinariamente reattiva. Se passano i Governi, passano anche i pacchetti azionari. I veri portatori di interesse di lungo periodo sono i lavoratori. Consentire loro di assumere una responsabilità d'indirizzo e gestione rappresenterebbe un asset strategico per aumentare la solidità dell'intera operazione. In fondo, l'investimento in una azienda così strategica è di per sé catalogabile come "paziente", a redditività ragionevole ma sicura, non esposto a usura dei servizi primari e secondari offerti ai clienti. D'altra parte, non è necessario concentrare quote strabilianti in TIM. I fondi negoziali hanno 63 miliardi di euro patrimonializzati, il 30% di tutti i fondi pensionistici e sanitari esistenti in Italia (quelli preesistenti, i PIP, i fondi aperti). Basterebbe che i sindacati confederali, in accordo con le controparti, chiedessero al Governo che fosse autorizzata la destinazione in investimenti pazienti e strategici di un 4% della massa finanziaria accumulata, per poter sedere nella stanza dei bottoni a pieno titolo, a tutela del finanziamento accordato e dell'occupazione rappresentata.

Anche per il capitalismo, dopo la pandemia – malattia figliata direttamente da una Terra ferita gravemente dallo sfruttamento dell'uomo – nulla dovrà essere come prima. Dovrà accettare di rigenerarsi, democratizzarsi, idealizzarsi se vorrà sopravvivere alla sua autodistruzione. Il perseverare nella logica del massimo profitto, del perenne sfruttamento della natura, della sottrazione da ogni forma di controllo e confronto ha solo quello sbocco. Le disuguaglianze e le distorsioni che si sono accumulate sono campane a morte per un vecchio modo di intendere il capitalismo. Nuove strade vanno battute, dopo che la crescita infelice ha dimostrato di non poter essere infinita e la decrescita felice – sperimentata concretamente in questi due durissimi anni di pandemia - non riesce a mantenere la promessa. E queste strade nuove vanno cercate ora, per non arrivare troppo tardi.

2. Siamo all'epilogo di una storia aziendale non esemplare? *

Nunzia Penelope**

Chissà perché nessuno ha ancora provato a trarre una serie Tv dalle vicende di Telecom Italia. Eppure, alcuni decenni di vicissitudini consentirebbero di realizzare parecchie e appassionanti stagioni degne del Trono di Spade, sia pure esponendosi al rischio di una certa ripetitività. Infatti, se pure cambiano i personaggi, vale a dire azionisti e vertici, alla fine la trama base resta la stessa: dalla pessima privatizzazione del 1997 in poi, quasi niente in Telecom, oggi ribattezzata Tim, è andato per il verso giusto. Ogni volta c'è stato un amministratore messo in discussione dagli azionisti, ogni volta c'è stato un tentativo di resistenza, ogni volta è arrivato qualcuno a spariare, organizzando scalate e promettendo investimenti e rilancio.

Le scalate in effetti non sono mancate, ma il rilancio è sempre rimasto sullo sfondo, soprattutto a partire dal 1999, anno in cui la Telecom guidata all'epoca da Franco Bernabè veniva conquistata dai Capitani Coraggiosi di Roberto Colaninno & soci, con l'appoggio convinto del governo di allora, guidato da Massimo D'Alema. Indimenticabile il commento attribuito a Guido Rossi su "Palazzo Chigi unica merchant bank dove non si parla inglese". Di quelle antiche vicende parla assai diffusamente proprio Bernabè, in un libro uscito un po' in sordina a giugno 2020, ma che meriterebbe di essere letto e riletto, perché spiega molte cose.

Sta di fatto che quell'operazione appesantì col piombo di un indebitamento monstre le ali di Telecom, che da allora ha avuto sempre seri problemi a volare. E non bastarono gli sforzi dei successivi proprietari e vertici, da Marco Tronchetti Provera, al Bernabè Bis del 2009, e poi via via fino all'attuale gestione di Luigi Gubitosi (pur abilissimo risanatore di conti, come dimostrò sia in Fiat che in Wind), a risolvere la faccenda. Il risultato è che da decenni Telecom non ha le risorse sufficienti per fare gli investimenti necessari richiesti dalle nuove esigenze di moderna connessione. Ed è dunque inevitabile restare indietro rispetto alle altre compagnie di tlc. Fabrizio Solari, leader del sindacato di categoria della Cgil, ricorda che Deutsche Telekom, cioè la gemella tedesca di Tim, vale oggi circa 60 miliardi di euro, mentre Tim ne vale circa 6. E dire che 30 anni fa, cioè prima delle scalate, erano aziende di pari peso.

E adesso ci risiamo. La novità di questa settimana è che il fondo Usa Kkr, il secondo fondo di investimento mondiale, ha fatto le sue avances, annunciando di voler raccogliere attraverso un'OPA il 100% del capitale di Tim. La differenza, rispetto al passato, è che questa volta non c'è stata particolare reazione dal mondo politico, e tutto sommato nemmeno dal governo, che resta alla finestra in attesa degli eventi. A parte l'ovvia irritazione di Vivendi, che ha infatti respinto come non congrua l'ipotesi offerta da Kkr, solo i sindacati sono saltati sulla sedia, dichiarando fortissime preoccupazioni per il destino della società e chiedendo al governo di esercitare il golden power, in quanto azienda strategica per il paese.

L'arrivo del Fondo Kkr rischia soprattutto, secondo Cgil, Cisl e Uil, di far saltare il piano industriale faticosamente messo a punto circa un anno e mezzo fa, che rispondeva a due esigenze: dotare il paese di una rete di nuova generazione in grado di soddisfare tutte le esigenze, e garantire i 40 mila dipendenti ancora rimasti in Tim dopo le molte ristrutturazioni del passato. Secondo il sindacato, insomma, su una questione delicata e strategica come le Tlc non si può immaginare di compiere operazioni di puro mercato, anche se proficue, ma vanno tenuti in considerazione molti altri aspetti.

Il governo, come detto, procede con grande calma e prudenza. Il ministro dello sviluppo economico, Giancarlo Giorgetti, in una audizione in parlamento, ha osservato che parlare di Golden power è "prematurato", in quanto non c'è ancora una proposta formalizzata di Kkr, ma solo un pour parler. Il Mef, a sua volta, non si è sbilanciato, ma ha fatto notare che l'offerta del Fondo Usa risponde, in fondo, al ripetuto tentativo di convincere soggetti internazionali a investire nel nostro paese. E non ha torto: capitale fresco è esattamente quello che occorre a Tim per scrollarsi di dosso quel debito che si trascina da tre decenni, pari oggi a circa 30 miliardi di euro, e per poter finalmente guardare al futuro. Inoltre, una delle missioni più sostanziose del Pnrr riguarda la digitalizzazione del paese, ma ancora non è chiaro chi, quando e come costruirà l'infrastruttura di rete necessaria.

Ma ci sono molti altri interrogativi da sciogliere. Per esempio, una Tim che passasse armi e bagagli in mani americane aprirebbe problemi legati alla sicurezza nazionale: uno riguarda alcune società che ne fanno parte, per esempio Sparkle, la ex Italcable, sui cui cavi sottomarini, ben 600 mila km, passano le comunicazioni più delicate di mezzo mondo. L'altro è la rete, che comunque, vecchia o nuova che sia, resta la più estesa d'Italia ed è attualmente

monopolio - difeso strenuamente - di Tim. La rete infatti rappresenta il più succoso asset della società, che tuttavia non ha le risorse per modernizzarla. Senza la rete (se le venisse, diciamo, sottratta), Tim rischierebbe grosso; ma con la rete e senza i soldi per ammodernarla, rischia certamente il paese. Da tempo immemorabile siamo avvitati in questo loop, e l'arrivo degli americani potrebbe essere l'occasione per uscirne: come ha scritto sul nostro giornale un attento osservatore come Maurizio Ricci, "potrebbe essere un'occasione irripetibile".

Come che sia, il governo prima o poi dovrà pronunciarsi, dopo aver valutato nella cabina di regia appositamente costituita da Mario Draghi i pro e i contro dell'operazione Kkr, e stabilito se concedere il via libera al fondo, e su cosa: tutta la società, o solo una parte, o nulla. Una cosa però va ricordata e cioè l'anomalia italiana di un paese che ha dato vita a un gran numero di brillanti società telefoniche, ma non è riuscito a tenersene nemmeno una: Omnitel, nata da Olivetti, è ora l'inglese Vodafone; Wind, in origine "figlia" dell'Enel, e' diventata egiziana, poi cinese, russa, e dio sa cosa altro; Fastweb, fondata a Milano, è oggi svizzera, e così via. Anche Iliad, la nuova e assai dinamica ultima arrivata sul nostro mercato, è francese. E nella stessa Telecom non sono mai mancati capitali e azionisti esteri: dalla spagnola Telefonica, al Fondo americano Elliott, alla francese Vivendi, che ne ha attualmente il controllo come principale azionista col 24%. Insomma: ha davvero senso rincorrere l'italianità delle tlc, quando da anni nessun operatore telefonico di rilievo è più italiano? Davvero ce le meritiamo, queste Tlc che non abbiamo mai saputo gestire adeguatamente, o non sarebbe il caso di arrendersi all'evidenza, lasciando che altri facciano, si spera, di meglio?

**da Newsletter Il Diario del Lavoro, 26/11/2021*

***giornalista, vice direttore Il Diario del Lavoro*

3. Non perdere le occasioni per far contare i lavoratori

Scritto da Giorgio Benvenuto

È faticoso in Italia superare la fase dell'emergenza dall'epidemia Covid per imboccare la via delle riforme.

Si sprecano i buoni proponimenti, si indicano ipotesi concertative, si evocano di tanto in tanto patti sociali.

Ma poi tutto si riduce a continui bracci di ferro tra le varie posizioni di bandiera, evocando quasi sempre proposte che appartengono al passato.

Insomma non si coglie l'opportunità offerta dal cambiamento che ha investito l'Europa. La politica dell'austerità messa al servizio di un totem rappresentato dal mercato è fallita.

C'è oggi la possibilità di imboccare finalmente la strada delle riforme.

C'è bisogno di passare dalla politica dei monologhi al dialogo avendo ben chiara la necessità di ridurre le diseguaglianze e di ripristinare la libertà delle opportunità da conseguire sul lavoro per i giovani.

Il movimento sindacale deve ritrovare e riscoprire l'unità. Ha un grande ruolo. Deve arricchire le proprie iniziative. Non può limitare la sua azione alla necessaria difesa dell'occupazione e del salario.

Oggi i lavoratori, i giovani, le donne vanno non solo difesi ma devono essere valorizzati. Occorre investire sul loro sapere e sulla loro conoscenza. Occorre partecipare e concorrere allo sviluppo dell'economia.

Alla fine del secolo scorso le 'Partecipazioni statali' sono state liquidate solo per fare cassa, non per migliorare la capacità del nostro sistema produttivo di competere sul mercato.

Non possiamo ora assistere, sgomenti, a quello che sta avvenendo.

Le ultime grandi fabbriche italiane emigrano all'estero, o, come avviene nel campo delle telecomunicazioni, sono ghiotte preda di fondi o di imprese radicate fuori dal nostro Paese.

Non è sufficiente invocare norme restrittive per impedire questa inesorabile decadenza della nostra economia.

Occorre intervenire a tutto campo.

Nel 1976 la FLM stipulò un contratto innovativo nell'industria metalmeccanica. Vennero conquistati diritti di informazione sulle scelte produttive delle aziende. Si contrattò lo spostamento al Sud di fabbriche progettate al Nord. Si definì nel 1980 il Fondo di Solidarietà con il quale i lavoratori con una ritenuta del 0,50% sulla propria retribuzione potevano partecipare e condizionare lo sviluppo dell'economia.

Obiettivi che non sempre si realizzarono per l'aggravamento della situazione politica (fine del compromesso storico), per il terrorismo, per la divisione sindacale.

Oggi ci troviamo in uno scenario diverso, ove la partecipazione del mondo del lavoro è possibile. È necessaria. È utile al Paese. Rafforza la democrazia, valorizza il lavoro.

Basti pensare ai numerosi Fondi Integrativi al welfare conquistati dai sindacati. Sono cifre consistenti. Perché non utilizzarli in parte, con le opportune modifiche legislative, per partecipare alla ristrutturazione, alla modernizzazione, alla digitalizzazione del nostro sistema produttivo? È una opportunità da cogliere.

Il 26 giugno del 1920, all'indomani delle elezioni del 1919 le prime con il suffragio universale che avevano visto il successo dei socialisti e dei popolari, Filippo Turati con un discorso in Parlamento propone di 'Rifare l'Italia'.

Ecco cosa disse tra l'altro: ... E qui mi cade acconcio dir subito, che, appunto per questa psicologia e per i tempi mutati, non ci riuscirà di industrializzare il nostro Paese se prima non faremo il «nuovo Statuto dei Lavoratori», che li faccia, se non ancora arbitri assoluti, almeno partecipi della produzione, e non già passivamente partecipi agli utili, secondo certe vedute pelosamente filantropiche, ma partecipi nella gestione, nella direzione, nel controllo della produzione nazionale, ossia condòmini veri.

Ora – prosegue Turati – la borghesia italiana (e qui presto degli argomenti agli amici massimalisti) è sempre stata ignava, ebbe – salvo poche eccezioni – visioni limitate, umili, ciecamente pedissequa dell'estero, con una pronunciata tendenza a farsi parassita dello Stato, ad abbarbicarsi, anziché cercare nella creazione nello studio, nel miglioramento progressivo dell'industria e dell'agricoltura, la propria floridezza e quella che sarebbe la sola sua ragion d'essere...”

4. Gli assets strategici e il controllo sociale

Scritto da Luigi Agostini

Tra varianti e vaccini, tra corsa all'accaparramento, per sé, delle risorse dello Stato ad opera dei tanti interessi lobbistici, sta passando in secondo piano la questione essenziale: l'assetto futuro del Paese.

Proprio mentre si programma la "Transizione Digitale", si rischia di passare ad un Fondo di Investimento americano, la dorsale comunicativa del Paese.

Oggi sappiamo, meglio di ieri, quanto sia importante la proprietà e il controllo della Rete di connessione, vero sistema nervoso del Paese, per l'insieme della economia, per il suo assetto democratico, per la sua Unità, tra i tanti Centri e le tante Periferie, tra il Nord ed il Sud.

L'Italia non può mettere la sua infrastruttura di base in mano agli interessi di un Fondo Finanziario Esterno.

In dieci anni, dal 1992 al 2000 - la grande stagione della privatizzazione delle aziende a partecipazione statale - si è svenduto la parte migliore del Patrimonio industriale pubblico.

La Tim fa parte di questa storia.

La Unitarietà ed il controllo pubblico della rete è fondamentale per garantire la trasparenza ed il controllo del flusso dei dati, la sovranità del Cloud nazionale e più in generale il controllo delle informazioni relative al comportamento dei cittadini e alle strategie pubbliche di Unita' del Paese.

La costruzione del Campione nazionale delle Telecomunicazioni, da integrare nel Campione Europeo, è la condizione di base primaria per produrre servizi e prodotti nel mondo digitale e globale, a partire da quelli basati sulla Intelligenza Artificiale.

Il destino degli asset strategici non è solo un problema aziendale o di mercato. Gli Assets Strategici sono il problema del Paese, Sono il problema di tutti.

La Rete delle Telecomunicazioni rappresenta il primo asset strategico, oggi di assoluta rilevanza per lo sviluppo del Paese; l'integrità dei 600 mila Kilometri di Fibra ottica sottomarina della controllata Sparkle, la candidatura di Tim a gestire, con altri partner nazionali il Cloud dove saranno conservati tutti i Dati degli Italiani e la Interconnessione della Intera Pubblica Amministrazione rappresentano il cuore della questione.

Un altro Asset Strategico è rappresentato dalla presenza di una Banca pubblica per i Capitali Pazienti, come avviene in Francia ed in Germania. Insieme hanno costituito una Banca pubblica con la presenza di ENA e Fraunhofer che spiega molto della forza competitiva di questi due paesi.

Un Terzo Asset Strategico è dato dal Sistema Sanitario Pubblico, come sottolineato inequivocabilmente dall'insorgere sempre più sistematico delle epidemie mondiali.

Sul tavolo, abbiamo tre grandi occasioni, emblematicamente rappresentate dalla vicenda Tim, dalla vicenda Monte dei Paschi, dalla vicenda del Servizio Sanitario Pubblico.

Su queste tre Vicende si decide il futuro di tutti, si costruisce il Profilo del nuovo ruolo dello Stato, dello Stato Innovatore. Ma si decide anche il nuovo profilo confederale del Sindacato italiano.

Perché non proporre e sostenere come Sindacati Confederali - mi chiedo e qui sta la mia proposta - che con tutte le risorse dei Fondi pensione integrativi che fanno capo appunto ai Sindacati Confederali ed alle Controparti datoriali, un grande progetto di investimento pubblico, a redditività garantita, sui tre grandi Assets indicati? Si tratta di trasformare una parte delle le risorse, oggi frammentate, sparse, disperse e quindi facile preda degli Animals Spirits del mercato finanziario, in Capitali pazienti, da investire su settori dell'economia reale e che riguardano il Futuro civile e sociale oltre che economico del Paese.

Serve il coraggio di uscire dalla trincea sterile degli interessi particolari e operare un grande balzo in avanti. La Storia, per una formidabile concatenazione di eventi, mette davanti alla Sinistra politica e alla Sinistra sociale, una straordinaria occasione irripetibile.

5. Una OPA che può franare sui dettagli

Scritto da Innocenzo Cipolletta *

L'anomala proposta di OPA da parte di KKR nei confronti di Tim può forse aiutare a fare chiarezza sul futuro di questa importante azienda, dopo che sembra tramontata l'idea di costruire una rete unica sotto il controllo di Tim, come avrebbe voluto l'azionista di maggioranza relativa, Vivendi. Appare molto probabile che l'eventuale acquisizione di Tim sia propedeutica ad un suo smembramento, separando l'infrastruttura della rete dalla società che gestisce i servizi per la clientela, nella presunzione che in questa maniera si crei un valore superiore a quello pagato per l'acquisizione.

In questo senso, l'operazione potrebbe andare incontro alle esigenze dello Stato italiano e di CDP che vorrebbero tenere la rete separata dai servizi per farne un asset disponibile a tutti gli utilizzatori. CDP potrebbe così acquisire il controllo, parziale o totale, della rete di Tim e perseguire l'obiettivo della rete unica facendo confluire Open Fiber senza timore di essere bloccata da Bruxelles che vede male un monopolio della rete in capo a un produttore di servizio come Tim. Ovviamente, sarebbe poi probabile una uscita di CDP dall'azionariato di Tim.

Ma, per arrivare a un simile risultato, sono da definire molti dettagli che potrebbero risultare dei veri e propri ostacoli, tali da far naufragare l'operazione o di farla dirottare verso altre soluzioni. Innanzi tutto, le modalità con cui KKR acquisirebbe Tim. Se, come si è soliti fare dopo un'acquisizione importante, si dovesse ricorrere all'indebitamento della società per ridurre il capitale impegnato, si rischierebbe di affondare Tim che già possiede un debito elevato e difficilmente riuscirebbe ad assorbirne dell'altro. L'acquisizione dovrebbe essere fatta tutta cash, anzi Tim andrebbe ricapitalizzata dopo l'acquisizione, proprio per ridurre il peso del debito contratto dai Capitani Coraggiosi negli anni '90.

Inoltre, è da tenere presente che l'OPA si farà, secondo quanto affermato da KKR, se almeno il 51% degli azionisti vi aderirà. Il che lascia liberi sia Vivendi che CDP di aderire o meno all'OPA, dato che assieme stanno sotto al 34% del capitale. Ma, con tale percentuale di capitale, assieme possono condizionare o opporsi alle operazioni straordinarie, come è appunto la vendita di una parte rilevante e anche questo può essere un ostacolo o una condizione aggiuntiva per procedere. Tanto più che Vivendi sembra aver abbandonato la pretesa di mantenere il controllo della rete, ciò che amplia la gamma delle possibili soluzioni come sbocco di questa OPA.

Ma il punto principale concerne il valore da attribuire alla rete e, soprattutto, la quantità di debito e di lavoratori da mettere a carico della società che gestirà la rete. Perché Tim possa vivere senza la rete, essa deve essere sgravata sia del debito che di gran parte del personale che dovrebbe essere addossato alla società di gestione della rete. Ma una simile operazione rischia di rendere la rete costosa e poco efficiente. Tanto più che si va verso reti in fibra ottica che necessitano di minore manutenzione della rete in rame e, quindi, di minor personale.

Valore della rete, debito e lavoratori possono condizionare l'operazione e ne possono pregiudicare anche il successo. Qualora si appesantisse la rete con un eccesso di debito e di lavoratori e la si vendesse a un valore troppo elevato, i costi della rete finirebbero per lievitare. Poiché dopo una simile operazione l'Italia finirebbe per avere una rete in monopolio, vi è il rischio che i costi esagerati che gravano sulla rete si traducano in costi esagerati per i produttori di servizi che finirebbero per pagare commissioni elevate per usufruire della rete, non avendo altre alternative. Ne sarebbe pregiudicato lo sviluppo delle società di servizio, così come sarebbero penalizzati tutti i consumatori.

Per ridurre questo rischio, occorrerebbe una ricapitalizzazione di Tim e una preventiva riduzione del personale, ciò che, ovviamente può generare altre problematiche per la difficoltà di ricollocare il personale e per la possibilità di tensioni sindacali a fronte di una simile eventualità.

In definitiva, l'OPA su Tim "proposta" e in attesa di un benessere da parte degli azionisti di Tim può essere la strada per dare un futuro a questa azienda, ma la strada è ancora incerta e irta di ostacoli che dovranno essere superati.

**Economista, Presidente di ASSONIME*

6. I veri nemici di Telecom (oltre l'offerta di KKR)*

Scritto da Roger Abravanel**

L'offerta KKR, con l'autorevole eccezione del governo che ha sospeso il giudizio limitandosi a sottolineare il fatto positivo che le nostre aziende siano di interesse per investitori esteri, ha suscitato soprattutto reazioni di forte sospetto se non di manifesta ostilità. Vorrei provare ad aggiungere una prospettiva diversa al dibattito.

KKR è stato definito «nemico» di Telecom perché si presume voglia fare lo «spezzatino» della società, in particolare cedendo la rete fissa. Qualcuno degli oppositori sostiene che la «priverebbe delle competenze tecniche necessarie» e qualcun altro sostiene che una TIM senza rete non sarebbe sostenibile economicamente. Per ciò, in Europa ci sono ancora molti ex monopolisti TLC integrati come per esempio la spagnola Telefonica che hanno investito pesantemente in infrastrutture di fibra ottica e in innovazione che diventavano la loro «mucca da mungere» e permettevano ai migliori di crescere a livello globale. Così Telefonica si espandeva in America Latina e la Spagna diventava il paese europeo con la maggior diffusione di fibra ottica.

Purtroppo da noi Telecom non è riuscita a sfruttare i vantaggi della integrazione. Dopo la privatizzazione del 1997 (con i «nocciolini duri» e con la Fiat), Telecom è diventata preda dei «salotti buoni» del capitalismo familista italiano, che ne hanno conquistato la proprietà con un gigantesco leverage buy out ostile (LBO, comprare l'azienda senza metterci troppo capitale e sfruttando il debito) degno dei migliori fondi come KKR. Piccolo dettaglio: i fondi LBO comprano, indebitandole, aziende che generano liquidità per ripagare il debito come per esempio nel settore alimentare, non nelle telecom di quegli anni che avevano bisogno di enormi investimenti soprattutto nella fibra ottica per la banda larga.

E infatti fuori dal mondo anglosassone, le telecom monopoliste sono state considerate asset strategici e non potevano essere oggetto di scalate ostili. Mentre Telefonica, BT e altri ex monopolisti integrati trasformavano le proprie infrastrutture e i servizi di mercato, Telecom cambiava 10 presidenti e 8 amministratori delegati; i CDA servivano a studiare le mosse dei contendenti e a controllare i conflitti di interesse di azionisti – fornitori e a vendere a pezzi le sue attività internazionali (Francia, Germania, Turchia e Argentina) .

Gli azionisti sono state le vittime di questo disastro: dopo la privatizzazione, la capitalizzazione di Telecom era il doppio di Telefonica, oggi è meno di un quarto. Ma le altre vittime sono stati tutti gli italiani e le imprese che non hanno potuto contare su una rete a banda larga all'altezza della economia della conoscenza del nuovo secolo. Perciò lo Stato italiano alla fine creava Open Fiber tramite ENEL e CDP che alla fine si è dimostrata un ottimo affare, visto che oggi vale qualche miliardo di più di ciò che è costata, confermando una volta di più come da noi il capitalismo di Stato sia stato migliore di quello dei «salotti». Risultato: l'Italia è l'unico Paese europeo con due reti nazionali e da anni si assiste al teatrino delle trattative sulla «rete unica».

Mentre tutto ciò avveniva, l'attività dei servizi di Telecom (commerciale, servizio ecc.), sussidiata dalla infrastruttura (anche se con la tecnologia vecchia del rame) perché monopolista, non è certo considerata oggi una azienda mancando dell'incentivo all'efficienza della gestione operativa e all'innovazione. Non sorprende che Telecom se la voglia tenere ben stretta anche perché il regolatore italiano l'ha penalizzata nei servizi non in monopolio come il mobile più che nel resto dell'Europa spingendo le tariffe e i margini ai livelli più bassi d'Europa.

Arriviamo a oggi. **Anche all'estero molti ex monopolisti si pongono la domanda se l'integrazione conviene ancora visti i grandi investimenti richiesti per stare dietro alle varie Facebook, Google, Amazon, Netflix che hanno i ricavi mentre le Telecom hanno solo i costi.** TIM ha però in più il problema del macigno del debito che non le consente di investire in fibra ottica con la velocità richiesta e con un concorrente nazionale come Open Fiber. Inoltre si parla sempre di quanta fibra si posa a e mai di quanto viene adottata: da noi meno che negli altri paesi perché ci sono troppe piccole aziende e troppo piccole.

Così che oggi le alternative per Telecom/Tim sono essenzialmente due. La prima è quella di **cedere la rete per creare la «rete unica» sfruttando le sinergie con Open Fiber per ottenere il massimo dalla cessione per ridurre il proprio debito.** E poi avviare una trasformazione del business dei servizi di mercato, riducendo i costi, investendo nella

innovazione digitale, accelerata dal post-Covid. È quello che intende fare KKR? Sarebbe un investitore che aggiunge valore o si comporterà come gli investitori da salotto che hanno agito da veri «fondi avvoltoi»? Chi scrive non lo sa e si augura che su questo gli attuali azionisti e il CDA indagino prima di decidere se approvare o rifiutare la proposta e non su ideologie sulla «integrazione infrastruttura- servizi» oggi sempre meno valide.

Se invece si opporranno e TIM continuerà come nel recente passato, il rischio di trovarci con una nuova Alitalia nei prossimi anni è molto verosimile.

**da Corriere della sera, 07/12/2021*

***saggista, consulente finanziario*

7. Oltre la rete unica: la via italiana alla connettività*

Scritto da di Pieraugusto Pozzi** e Bruno Somalvico***

Nell'ultimo anno, la pandemia ha imposto ad imprese, istituzioni e amministrazioni una rapida digitalizzazione organizzativa e funzionale per garantirsi continuità operativa (*remote working*, didattica a distanza, front-office virtuali, eccetera). **In molte aree del paese, queste modalità operative sono penalizzate dalla scarsa disponibilità di infrastrutture digitali di qualità adeguata.** Di infrastrutture a banda larga, in particolare nell'accezione "rete unica", si discute da anni, talvolta ideologicamente, pensando all'antica dicotomia fra Stato e mercato e ad incrementare la concorrenza tra gli operatori di rete, mentre l'economia digitale è egemonizzata, tecnicamente e finanziariamente, dalle piattaforme e la tecnologia di comunicazione mobile 5G sta per dispiegarsi sul campo per essere impiegata nella ulteriore capillare digitalizzazione di processi e sistemi.

In premessa, va considerato che, anche dal punto di vista politico, sia in Europa che in Italia, **si va confermando una concezione "costituzionale" della connettività**, che già nel 2014 **Stefano Rodotà** aveva promosso nella Dichiarazione dei diritti in Internet. Dichiarazione approvata il 28 luglio 2015 dalla Commissione per i Diritti e i Doveri relativi ad Internet, istituita presso la Camera dei Deputati e poi recepita dall'Aula il 3 novembre 2015 nella quale si legge che «*ogni persona ha eguale diritto di accedere a Internet in condizioni di parità, con modalità tecnologicamente adeguate*»¹.

La pandemia ha poi purtroppo dimostrato cinque anni dopo che essere connessi ad una rete di comunicazione digitale, con adeguata larghezza di banda, non è solo un principio irrinunciabile per esercitare pienamente i diritti di cittadinanza, ma anche condizione operativa necessaria per poter lavorare, imparare, interagire con i sistemi sanitari e amministrativi. In realtà, con la fine del regime di monopolio e con la liberalizzazione di reti e servizi di comunicazione, la nozione di servizio universale propria storicamente del settore dei telegrafi, delle poste e delle telecomunicazioni è stata sostituita da quella di servizio pubblico assegnata agli editori di programmi radiofonici e tele- visivi trasmessi in radiodiffusione circolare (broadcasting) e dotati di una apposita missione di servizio rivolta all'insieme di una determinata comunità. Con notevoli difficoltà e disomogeneità, l'obiettivo è stato quello di **offrire, a costi sostenibili e ovunque, senza discriminazioni, accesso a reti e servizi digitali di info-comunicazione di qualità, ovvero larghezza di banda e velocità trasmissiva crescenti al ritmo dell'innovazione tecnico-applicativa.**

Va segnalato che tale obiettivo non è stato finora adeguatamente e concretamente imposto agli operatori da legislatori e Autorità di controllo, nazionali ed europee, ma che la situazione sembra poter migliorare con la definizione degli obiettivi *Digital Compass 2030*, attuabili anche in forza delle politiche infrastrutturali nell'universo digitale che saranno realizzate nel Programma Next Generation EU.

Come in altri paesi europei, anche in Italia il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR3, denominato anche Italia Domani o #NEXTGenerationItalia) destinerà risorse alle reti a banda larga e ultra larga, fisse e mobili. Nel documento trasmesso ufficialmente, a fine aprile 2021, dal Governo italiano alla Commissione europea, l'investimento pubblico nelle reti e nei progetti di connettività dei sistemi pubblici (scuola e sanità) ammonterà a circa 6,7 miliardi di euro, che verrebbero amplificati da co-investimenti privati per 2,7 miliardi (Fig. 1).

Il testo della Dichiarazione, che è stato elaborato dalla Commissione per i diritti e i doveri relativi ad Internet anche attraverso consultazione pubblica e audizioni, è consultabile online sul sito della Camera dei Deputati.

Cfr. https://www.camera.it/application/xmanager/projects/leg17/commissione_internet/dichiarazione_dei_diritti_internet_publicata.pdf.

Il 9 marzo 2021 la Commissione ha presentato una visione e prospettive per la trasformazione digitale dell'Europa entro il 2030. In questa "bussola per il digitale" la Commissione propone non solo obiettivi ambiziosi, ma anche un solido meccanismo di governance, pietre miliari fondamentali chiare e strumenti pratici per facilitarne l'attuazione, in particolare nella prospettiva di un quadro per progetti multi-paese. La comunicazione include un sistema di monitoraggio che misura i progressi dell'Unione europea rispetto agli obiettivi chiave per il 2030, e tiene anche conto degli enormi cambiamenti legati alla pandemia di coronavirus, che

ha accelerato l'uso degli strumenti digitali, dimostrando le loro opportunità ed "esponendo la vulnerabilità della nostra società a nuove disuguaglianze digitali". Cfr. Commissione Europea, Decennio digitale europeo: obiettivi digitali per il 2030. https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities2019-2024/europe-fit-digital-age/europes-digital-decade-digital-targets-2030_it. Cfr. COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN PARLIAMENT, THE COUNCIL, THE EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE AND THE COMMITTEE OF THE REGIONS 2030, Digital Compass: the European way for the Digital Decade COM/2021/118 final. Cfr. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/it/TXT/?uri=CELEX%3A52021DC0118>.

**Stralcio da Democrazia Futura, n.2 2020 testo integrale nel file*

*** ingegnere autore di ricerche, saggi e rapporti sul mondo digitale e le tecnologie dell'informazione*

**** storico dei media e funzionario presso la Direzione Relazioni Istituzionali della Rai*

8. Fondi pensione negoziali, investitori pazienti*

Scritto da Michaela Camilleri**

In attesa di conoscere gli effetti di questa seconda ondata pandemica sulle *performance* dei portafogli previdenziali, gli ultimi dati statistici diffusi da COVIP **evidenziano come i risultati delle forme pensionistiche complementari registrati a settembre abbiano proseguito la risalita iniziata nel secondo trimestre del 2020**, tornando positivi per fondi negoziali e gestioni separate rispetto a inizio anno.

I mercati finanziari hanno infatti mantenuto un andamento positivo, recuperando terreno dopo le pesanti perdite registrate nella prima parte dell'anno, anche grazie alle misure espansive adottate nelle principali aree economiche e il progressivo allentamento dei provvedimenti restrittivi decisi dalle autorità per contenere il propagarsi della pandemia che ne hanno ridotto la volatilità.

Al netto dei costi di gestione e della fiscalità, nei primi nove mesi dell'anno **i fondi negoziali hanno registrato una performance positiva e pari allo 0,2%, mentre i rendimenti dei fondi aperti e i PIP di ramo III**, caratterizzati in media da una maggiore esposizione azionaria, **sono rimasti negativi e rispettivamente pari a -0,9% e -4,7%**.

Ampliando l'orizzonte di osservazione, coerentemente con gli obiettivi di lungo periodo che caratterizzano il risparmio previdenziale, **i rendimenti restano nel complesso soddisfacenti nonostante le turbolenze di mercato**: negli ultimi dieci anni (da inizio 2010 a fine 2019), il rendimento medio annuo composto è stato pari al 3,6% per i fondi negoziali, al 3,8% per i fondi aperti e per i PIP di ramo III, e al 2,6% per le gestioni di ramo I.

Aggiungendo ai dieci anni gli ultimi nove mesi, i rendimenti medi annui composti scendono leggermente, **senza tuttavia causare una riduzione significativa delle performance complessive maturate**: 3,4% per i fondi negoziali, 3,5% per i fondi aperti e 3,1% per i PIP di ramo III; restano pari al 2,5% i prodotti di ramo I. Il principale rendimento obiettivo, ovvero la rivalutazione del TFR che risulta pari al 1,9% annuo, resta così ampiamente battuto per entrambi i periodi.

Figura 1 – Rendimenti netti delle forme pensionistiche complementari, valori percentuali

	31.12.2019 30.9.2020	31.12.2018 31.12.2019	31.12.2016 31.12.2019	31.12.2014 31.12.2019	31.12.2009 31.12.2019	31.12.2009 30.9.2020
	9 mesi	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni	10 anni e 9 mesi
Fondi pensione negoziali	0,2	7,2	2,4	2,5	3,6	3,4
<i>Garantito</i>	<i>0,4</i>	<i>2,0</i>	<i>0,5</i>	<i>0,9</i>	<i>1,9</i>	<i>1,8</i>
<i>Obbligazionario puro</i>	<i>0,4</i>	<i>0,7</i>	<i>0,0</i>	<i>0,1</i>	<i>0,8</i>	<i>0,8</i>
<i>Obbligazionario misto</i>	<i>0,5</i>	<i>7,6</i>	<i>2,5</i>	<i>2,7</i>	<i>3,9</i>	<i>3,7</i>
<i>Bilanciato</i>	<i>-0,1</i>	<i>8,6</i>	<i>2,8</i>	<i>2,9</i>	<i>4,2</i>	<i>3,9</i>
<i>Azionario</i>	<i>0,6</i>	<i>12,2</i>	<i>4,0</i>	<i>4,2</i>	<i>5,7</i>	<i>5,4</i>
Fondi pensione aperti	-0,9	8,3	2,4	2,5	3,8	3,5
<i>Garantito</i>	<i>0,1</i>	<i>3,0</i>	<i>0,6</i>	<i>0,7</i>	<i>1,6</i>	<i>1,5</i>
<i>Obbligazionario puro</i>	<i>1,4</i>	<i>3,7</i>	<i>0,8</i>	<i>1,0</i>	<i>2,1</i>	<i>2,1</i>
<i>Obbligazionario misto</i>	<i>-0,2</i>	<i>4,2</i>	<i>0,9</i>	<i>1,2</i>	<i>2,8</i>	<i>2,6</i>
<i>Bilanciato</i>	<i>-0,6</i>	<i>9,2</i>	<i>2,7</i>	<i>2,9</i>	<i>4,3</i>	<i>4,0</i>
<i>Azionario</i>	<i>-3,1</i>	<i>14,9</i>	<i>4,5</i>	<i>4,2</i>	<i>5,7</i>	<i>5,0</i>
PIP “nuovi”						
Gestioni separate	1,0	1,6	1,7	2,0	2,6	2,5
Unit Linked	-4,7	12,2	2,4	2,8	3,8	3,1
<i>Obbligazionario</i>	<i>0,4</i>	<i>2,2</i>	<i>0,0</i>	<i>0,2</i>	<i>1,0</i>	<i>1,0</i>
<i>Bilanciato</i>	<i>-3,0</i>	<i>9,2</i>	<i>1,7</i>	<i>1,7</i>	<i>2,8</i>	<i>2,3</i>
<i>Azionario</i>	<i>-7,8</i>	<i>18,8</i>	<i>3,8</i>	<i>4,3</i>	<i>5,3</i>	<i>4,1</i>
<i>Per memoria:</i>						
Rivalutazione del TFR	0,9	1,5	1,7	1,6	2,0	1,9

I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. I rendimenti dei PIP sono stati nettizzati sulla base dell'aliquota fiscale tempo per tempo vigente, secondo la metodologia di calcolo standardizzata definita dalla COVIP. Per periodi pluriennali, i valori corrispondono ai rendimenti medi annui composti.

I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia.

I rendimenti delle gestioni separate nel 2020 sono in parte stimati.

Fonte: COVIP

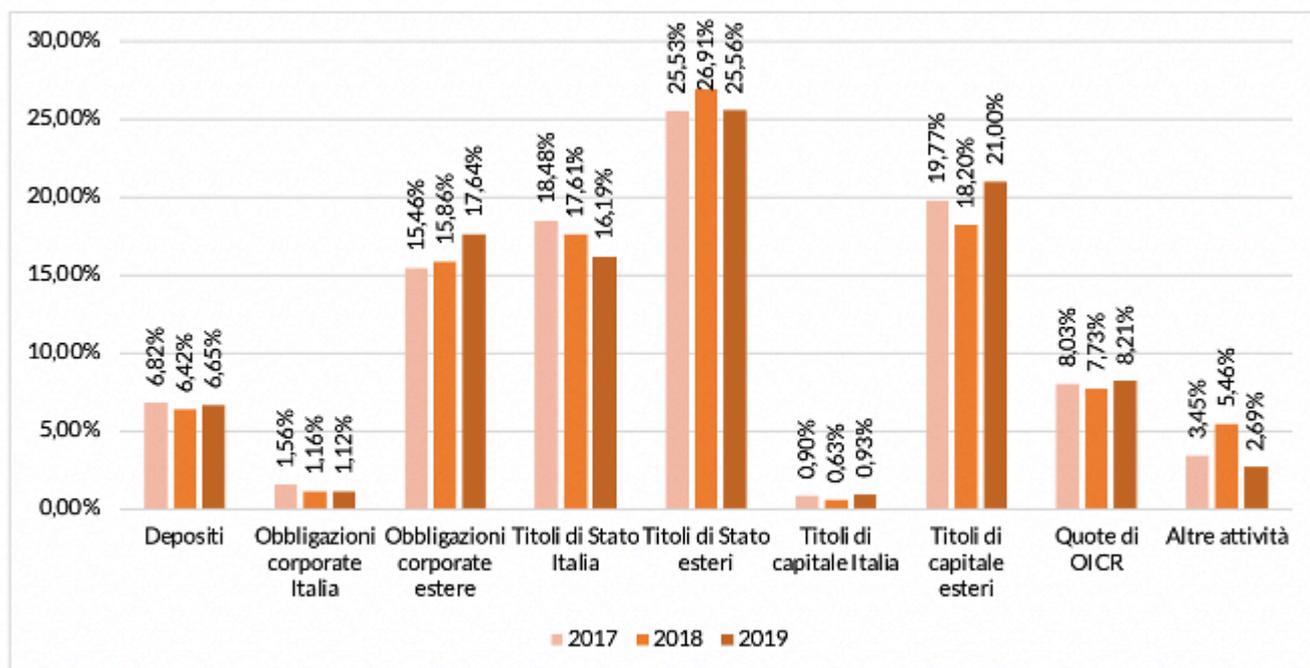
Come accennato, al netto delle gestioni separate di ramo I, il cui risultato dell'1% è dipeso in larga parte dalle cedole incassate sui titoli detenuti e dalla contabilizzazione delle attività a costo storico e non a valori di mercato, i fondi negoziali si sono dimostrati investitori capaci di resistere agli effetti della pandemia sui mercati finanziari.

Come viene ripartito e gestito il patrimonio di queste forme pensionistiche complementari?

Sulla base dei dati rielaborati nel Settimo Report sugli investitori istituzionali italiani curato dal Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali, a fine 2019 si contano 33 fondi pensione di natura negoziale con oltre 3 milioni di iscritti (+5,4% rispetto all'anno precedente, in buona parte dovuto alle nuove adesioni contrattuali). Il patrimonio complessivo ammonta a **56,136 miliardi di euro** e registra un incremento dell'11,36% sul 2018, per effetto del buon andamento di quasi tutte le *asset class*.

Sotto il profilo della composizione del patrimonio, la quota più rilevante continua a essere costituita dai **titoli di debito** pari al 60,5%, in calo rispetto al 62% dello scorso anno e in linea con il 61% del 2017; considerando anche i depositi (6,7%), la percentuale investita in liquidità e obbligazioni si avvicina al 70%. In dettaglio, i **titoli di Stato** rappresentano circa il 42% delle risorse in gestione (era il 44,53% nel 2018), di cui il 25,56% emessi da Stati esteri e il 16,19% italiani (in calo rispetto all'anno precedente sia per la componente estera che per quella domestica); mentre le **obbligazioni corporate** ammontano al 18,76%, in aumento rispetto allo scorso anno, di cui il 17,64% di aziende estere. Aumentano sia la quota investita in titoli di capitale sia la quota di OICR, rispettivamente pari al **22%** e all'**8,2%**.

Figura 2 - La composizione delle risorse in gestione dei fondi pensione negoziali



Fonte: Settimo Report sugli Investitori istituzionali italiani

Dal punto di vista della modalità di gestione, in linea con le disposizioni di legge, **la gestione è quasi totalmente esternalizzata a soggetti professionali** come banche, SIM, SGR e Compagnie di Assicurazione. Tuttavia, in questi ultimi anni un numero crescente di fondi ha implementato la gestione di una quota del patrimonio: sono sei i fondi che attualmente **hanno sottoscritto direttamente quote di fondi comuni di investimento per un ammontare pari a circa 208 milioni di euro e un peso sul rispettivo attivo netto destinato alle prestazioni al di sotto del 4%**.

Considerando negli investimenti indiretti l'1,12% di obbligazioni *corporate* italiane, lo 0,93% di titoli di capitale domestici e stimando una percentuale pari all'1,2% di titoli corporate o di capitale contenuti negli OICR e sommando uno 0,17% di investimenti diretti in FIA domestici, **si può stimare che l'investimento in economia reale domestica dei fondi negoziali sia pari a circa il 3,42% del patrimonio**, in crescita rispetto al 2,5% del 2016 e in lieve calo rispetto al 3,46% dello scorso anno.

Se consideriamo che il flusso del solo TFR per i fondi negoziali nel 2019 è stato di 6,322 miliardi, gli investimenti in economia reale attivi nello stesso anno sono pari a soli 1,92 miliardi: **una cifra ancora troppo modesta per un sistema Italia che fatica ad avanzare in termini di competitività e produttività**.

Soprattutto nell'attuale contesto economico, **è auspicabile un maggior intervento da parte dei fondi pensione su questo fronte nonostante siano già attive alcune importanti iniziative** come il Progetto Iride, nato nell'estate del 2018 su impulso di Foncer, Fondenergia, Fondo Gomma Plastica, Pegaso e Previmoda finalizzata a investire nell'economia reale e, in particolare, nel settore del *private equity* tramite l'affidamento di un mandato di gestione a Neuberger Berman per un investimento complessivo di 216 milioni di euro, focalizzato sull'Europa con una quota significativa in FIA che investono in imprese operanti in Italia; ancora in via di definizione invece il progetto presentato a fine 2019 Assofondipensione e Cassa Depositi e Prestiti condiviso tra alcuni fondi negoziali (Arco, Prevedi, Previambiente e

Concreto) con l'obiettivo di supportare la crescita e la competitività delle imprese italiane attraverso una piattaforma, costituita da fondi di fondi e gestita dal Fondo Italiano di investimento SGR, che investirebbe in fondi di *private equity, private debt*, nonché potenzialmente in altre *asset class*.

**da Punto, Pensioni & Lavoro, 17/11/2020*

***Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali
17/11/2020*