**TELECOM-MEDIA! - CHI VA PER PRIMO A CASA, PATUANO O BERNABE’? - SE IL FARAONE PIÙ AMATO DAGLI AMERICANI (CIA IN PRIMA FILA) LA SPUNTA, BERNABÈ RESTA UNICO DOMINUS – MA PATUANO È STATO MESSO DA NAGEL IN NOME DI MEDIOBANCA E GENERALI CHE, IN DUPLEX CON LO SPAGNOLO ALIERTA, PRIMA AZIONISTA DI TELCO, PROVERÀ A SFIDUCIARE ENTRO DICEMBRE BEBÈ….**



**Massimo Mucchetti per il "**[**Corriere della Sera**](http://www.corriere.it/)**"**

Smantellare Telecom Italia o rilanciarla nel mondo? Concludere in una liquidazione la madre di tutte le privatizzazioni o reagire alle avverse fortune dell'Occidente ripartendo da quel Sudamerica, esplorato per primo dallo Stato imprenditore? Questo è il dilemma che il consiglio di amministrazione dell'ex monopolio dei telefoni dovrà sciogliere quando, giovedì 6 dicembre, il presidente Franco Bernabè proporrà il ritorno a politiche espansive con l'acquisizione della Global Village Telecom, in sigla Gvt, il gruppo brasiliano attivo nella telefonia fissa controllato dalla francese Vivendi.

La tentazione di smantellare Telecom, va detto, è grande ancorché non dichiarata: chi la coltiva sa di non poterne fare una bandiera. Meglio seguire in silenzio la politica del carciofo. Una foglia oggi, l'altra domani. Con un po' di fortuna, nel cassetto potrebbe rimanere un tesoretto. L'idea parte dal debito. Durante il consiglio del 9 novembre Bernabè ha avvertito che la riduzione del debito rallenterà: i margini per il taglio dei costi si vanno riducendo mentre la recessione aggrava la naturale erosione dei ricavi domestici dovuta a tecnologie e concorrenza.

Quel giorno, il valore d'impresa, debiti compresi, del gruppo Telecom era pari a 44 miliardi. Se la rete ne vale 15, il Sudamerica altrettanti e le attività operative italiane una ventina, lo spezzatino si può fare. Totale o parziale a seconda dei gusti. Rimarrebbe una rete di telecomunicazioni in monopolio a proprietà privata o mista nel caso entri la Cassa depositi e prestiti, la dimensione multinazionale svanirebbe, le operazioni domestiche verrebbero svolte da qualche colosso internazionale.

Forse, Generali, Mediobanca e Intesa Sanpaolo potrebbero evitare una terza svalutazione della loro partecipazione indiretta in Telecom. Ma sarebbe una ben magra consolazione per il Paese che, con lo spezzatino, perderebbe un'altra delle sue pochissime grandi aziende complesse.

A un tale esito, d'altra parte, Telecom può arrivare anche in seguito a una deriva immobilista. Ma il Brasile può consentire di scongiurarlo. La conglomerata multinazionale francese Vivendi, soffocata dai debiti, ha messo in vendita Gvt. Chiede 9 miliardi. Probabilmente troppi. A 5-6 miliardi si può ragionare. Tim Brasil, un gioiellino, potrebbe pure indebitarsi per questa acquisizione, ma non più di tanto. Servirebbero, dunque, mezzi freschi per crescere. Di qui l'aumento di capitale di 3 miliardi di cui si parla. Ed è a questo punto che entra in scena Neguib Sawiris.

Ricco di 4,8 miliardi di euro di liquidità derivante dalla cessione del gruppo Orascom ai russi (che così sono ora i padroni di Wind), Sawiris dice di voler fare dell'Italia il nuovo teatro dei suoi investimenti. Nell'Egitto dei Fratelli musulmani, lui, cristiano copto, ha tenuto ormai poco. È dunque pronto - e l'ha messo per iscritto nelle due pagine al presidente Bernabè - a sottoscrivere in tutto o in parte un aumento di capitale di Telecom per finanziare l'acquisizione di Gvt.

A Sawiris va bene la presidenza Bernabè. Non troppo bene Marco Patuano amministratore delegato. Se si arrivasse a un accordo, il magnate egiziano gradirebbe nuovi gerenti operativi, magari pescati nella nidiata Wind che i russi hanno mandato via. Gli orientamenti di Sawiris possono spiegare la linea istituzionale tenuta fin qui da Bernabè, nettamente diversa dal no già opposto da Patuano alla ricapitalizzazione. Ma adesso la parola sta per passare ai soci della Telco, la indebitatissima holding che detiene il 23% di Telecom.

Questi sembrano avere risorse scarse e altre priorità: Generali sta cercando i soldi per liquidare l'oligarca ceco Kellner, Mediobanca intende ridurre le partecipazioni, Intesa Sanpaolo deve fronteggiare le ferite inferte dalla recessione al portafoglio crediti. E Telefonica, investita dal tracollo della Spagna, teme insidie in Sudamerica, il suo mercato migliore.

Si dice che Cesar Alierta intraveda dietro Sawiris la sagoma panciuta di Carlos Slim, il boss di America Movil, suo arcinemico, nonostante l'egiziano gli offra prelazioni sulla sua eventuale quota di Telecom. Ma il nodo vero è che, Slim a parte, Telefonica non vuole una Telecom Italia più forte in Sudamerica, e dunque non vuole Gvt. E anche per questo ieri il suo direttore finanziario, Angel Vila ha ribadito di voler restare nella compagnia italiana.

La mossa di Sawiris può avere l'effetto di costringere tutti a mettere le carte in tavola. Se Gvt è un'opzione promettente, compito degli amministratori non è domandarsi che cosa preferiscano i loro grandi elettori, ma trovare i soldi e chiamare l'assemblea a decidere quanto di sua competenza. L'offerta di Sawiris non sarà certo l'unica strada possibile, ma esiste e non è eterna. Si dice spiri a Natale, benché tutto sia negoziabile se si intravede un percorso nuovo.

Per esempio, sciogliendo Telco, si potrebbe stipulare una nuova alleanza tra i soci italiani, un po' diluiti in seguito all'aumento di capitale, ma rafforzati dalla convergenza con il gruppo Fossati che ieri si è schierato con Bernabè e il nuovo azionista mediorientale, che non è in conflitto d'interessi come gli spagnoli e che può anche limitarsi a sottoscrivere soltanto una parte della nuova emissione di azioni Telecom.

I patti di Telco scadono nel 2015. C'è una finestra d'uscita che può essere attivata nei primi mesi del 2014. Ma in ogni caso le banche d'affari come Mediobanca sono state inventate proprio per risolvere questi problemi. Sempre che l'idea sia quella di rilanciare Telecom Italia e non di bloccarla sotto il tallone di una holding, Telco, che ha perso la sua ragion d'essere. Ammesso che l'abbia mai avuta.