

I NUMERI
DELLA SETTIMANA

+2,08%

BORSE
Il listino di Piazza Affari
tra i migliori in Europa

1,36 \$

CAMBI
La sterlina ancora in deciso
rialzo sul biglietto verde

Tlc. Il 25 settembre Palazzo Chigi avvierà la verifica per esercitare il golden power. Ma dietro le quinte si tratta

Tim, si studia la cessione della rete

Al vaglio la scissione di Tim in Servizi e Rete, il 23,9% di quest'ultima passerebbe a Cdp

Laura Serafini

Il governo italiano avvierà la prossima settimana la procedura per valutare l'utilizzo dei poteri di golden power su Tim. Ma con tutta probabilità non interverrà un colpo letale al gruppo telefonico, ora controllato con una partecipazione del 23,94% da parte dei francesi di Vivendi, quale potrebbe essere la richiesta del pagamento di una multa per il ritardo nella notifica della presa di controllo - o meglio di «una direzione e coordinamento» come ha indicato Vivendi venerdì scorso del documento notificato a palazzo Chigi. L'esecutivo darà un segnale per rimarcare la fermezza nella volontà di tutelare degli asset strategici italiani - al momento identificati in Sparkle e Telsi. Nella realtà, però, dietro le quinte c'è un dialogo intenso. Che va oltre i destini delle due realtà societarie evocate per sostenere la campagna della sicurezza nazionale.

La vera partita si gioca sulla rete fissa della ex Telecom Italia, nonostante le reiterare smentite della società telefonica, ribadite anche ieri al Sole24Ore: «fonti ufficiali di Tim negano che ci sia alcun progetto di scorporo o cessione della rete. Lo stesso presidente dell'Organo di Vigilanza, nominato da Agcom, ha dichiarato che non ve ne è necessità». Un conto è la necessità, un conto sono gli interessi, quelli dei francesi e del governo italiano, che potrebbero arrivare a convergere in tempi non così remoti. La tabella di marcia sicuramente tiene conto del bilaterale Italia-Francia che si terrà il prossimo 27 settembre, e che avrà al centro il dossier Financ-

tieri-Stx-Naval Group sulla governance della nuova alleanza della cantieristica civile e militare. Già il 25 settembre la presidenza del Consiglio prenderà una posizione sull'utilizzo dei poteri speciali, anche se dovrebbe considerare valida la notifica di Tim di venerdì scorso, senza contestare il ritardo, facendo così decorrere i 15 giorni (prorogabili per altri 10) che servono per valutare gli estremi per il golden power. Se lo scenario sarà confermato, sarà il segnale che il negoziato vero e

LE POSIZIONI

Telecom esclude lo scorporo o la cessione dell'infrastruttura fissa. Il ministro Calenda: «Applicheremo per la prima volta il golden power»

proprio prenderà il via.

«Andiamo verso un periodo in cui le relazioni economiche internazionali saranno più dure, e dunque l'Italia deve avere anche la capacità di essere assertiva quando deve difendere le proprie posizioni. Questo vale quando applichiamo finalmente, per la prima volta, il golden power, e quando a Bruxelles difendiamo il principio per cui non si possono indebolire gli strumenti anti dumping per fare un favore alla Cina» ha detto ieri il ministro per lo Sviluppo economico Carlo Calenda.

L'operazione alla quale si lavora dietro le quinte prenderebbe le mosse da un piano studiato nei mesi scorsi dai francesi anticipato lo scorso 30 luglio da IlSole24Ore. Il progetto passa per una scissione proporzio-

nale della società telefonica in due realtà che si troverebbero di conseguenza quotate in Borsa e controllate da Vivendi al 23,94%: una Tim della rete, in cui confluirebbero anche Sparkle e Telsi (le due società oggetto dell'esame per il golden power), e una Tim servizi, sostanzialmente equiparabile ad altri Olo come Vodafone o Wind. Una volta raggiunta la determinazione politica, conseguente probabilmente anche ad un accordo tra governi, è individuato un punto di equilibrio con Vivendi sulle condizioni economiche, la quota di controllo di Tim Rete sarebbe rilevata dalla Cassa di Risparmio di Roma e prestati, che ha già le risorse per gestire l'operazione (derivate anche dalla revisione con il Mef delle condizioni del conto tesoreria). Tra il dire e il fare ovviamente c'è in mezzo un mare di dettagli che rende il processo tutt'altro che agevole e scontato. Il tema cruciale è legato al valore riconosciuto a Tim Rete, il personale che vi verrebbero scorporato e soprattutto il debito, che peserebbe sulla rete per almeno 12 miliardi. Se la società valesse fra 6-7 miliardi l'operazione sarebbe all'appello delle risorse di Cdp, che dovrebbe sborsare meno di 2 miliardi. Gli appassionati degli scenari immaginano che le risorse così incassate da Vivendi potrebbe tornare utili in vista di un accordo su Mediaset. Restando in tema di cosa potrebbe accadere in un futuro, probabilmente più lontano, potrebbe essere valutata la fusione tra Tim Rete e Open-Fiber, con il risultato che quest'ultima si troverebbe quotata.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

S&P 500 ai massimi da sempre**Wall Street riparte dal record di 2.500 punti**

L'S&P 500 di Wall Street riparte dal record di 2.500,23 punti archiviato venerdì. Si tratta del punto più alto di sempre per la Borsa statunitense messo a segno durante la migliore settimana da gennaio in cui ha incamerato un guadagno dell'1,6%. Da inizio anno il rialzo ha superato la doppia cifra (+11,7%). A spingere ulteriormente sui massimi il listino è la resilienza degli investitori alle tensioni in Nord Corea. Oltreché la rinnovata debolezza del dollaro (in calo del 12% su scala globale da inizio anno) dopo che gli ultimi numeri sulle vendite al dettaglio hanno deluso le attese degli analisti. Questo dato accentua le perplessità sulla stretta da parte della Federal Reserve, a vantaggio del mercato azionario.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Banche. Il Tesoro pronto a cambiare lo statuto: oggi non avrebbe la maggioranza in cda

Mps, il Mef riscrive le regole Si apre la partita del rinnovo

Marco Ferrando

A Siena il Tesoro si prepara a cambiare le regole del gioco. Ormai azionista di controllo della banca più antica del mondo, secondo le informazioni raccolte da Il Sole 24 Ore Via XX settembre lavorando alla riscrittura di alcune parti dello statuto. In particolare quelle che nell'attuale formulazione non consentirebbero di esercitare il potere derivante dal 52,1% di cui dispone, destinato a salire al 70% dopo lo scambio dei bond.

Si, perché in base alla più volte rimangiata carta costituzionale di Rocca Salimbeni, prima pensata per esaltare il dominio della Fondazione senese e poi per sterilizzarlo, oggi non basta avere la maggioranza per comandare: la lista che in assemblea ottiene il maggior numero delle preferenze si accaparra soltanto la metà dei posti in consiglio; gli altri sono ripartiti tra le altre formazioni. Una situazione chiara e inaccettabile per lo Stato oggi azionista di maggioranza, ma che rischia di rendere la banca ingovernabile anche non appena inizierà il percorso di ri-privatizzazione: di qui, appunto, le modifiche allo statuto da parte del Tesoro, insieme ai legali di Orrick. Oltre all'articolo 15, quello che disciplina la composizione del board, si stanno studiando altri interventi mirati: nel mirino, ad esempio, c'è il comma 5 dell'articolo precedente, che su alcune modifiche statutarie prevede un'adesione pari almeno al 60% degli aventi diritto (cioè del capitale esistente), una maggioranza bulgara che mal s'adatta a una banca destinata a tornare sul mercato.

Con ogni probabilità le modifiche saranno portate all'assemblea di metà novembre, quella che dovrebbe rinnovare il board. L'obiettivo, secondo quanto trapela da tre diverse fonti, sarebbe quello di effettuare la straordinaria con le modifiche allo statuto e subito dopo quella ordinaria per la nomina del nuovo cda: l'operazione è ardua, ma l'indubbia posizione di forza del Mef e gli oneri derivanti da una doppia convocazione a distanza di poche settimane spingerebbero a far convergere le due assemblee. L'appuntamento, si diceva, dovrebbe tenersi per metà novembre. Un mese prima, dal Tesoro arriverà la lista per il rinnovo. Probabile che un'altra venga depositata da Generali, diventato secondo azionista con il 4,3% in virtù della conversione dei subordinati di cui era titolare: «Giocheremo un ruolo importante come secondo socio», ha dichiarato il ceo Philippe Donnet a inizio mese, e la prima occasione buona sarà il rinnovo del board. In cui il Leone potrebbe trovarsi a vestire i panni che in passato erano stati del concorrente Axa, capofila di una lista di minoranza comunque determinante.

Ma è sulla lista del Tesoro che si concentrerà l'attenzione. Sulla quale non si sarebbe ancora presa una decisione: del cda attuale l'unico che dovrebbe avere la conferma garantita è il ceo Marco Morelli. Per tutti gli altri

posti in una prima fase si è ipotizzato un ricambio radicale, ma ora non ci sarebbero certezze. Alla fine del mandato mancano solo sei mesi, ma per molti sarebbe troppo rischioso confermare il cda attuale e trovarsi alla prese con il rinnovo proprio in periodo elettorale; di qui un'altra ipotesi: un ricambio solo parziale. Sta di fatto che i giochi sono apertissimi, dalla posizione del presidente Alessandro Falciari a quella di un altro consigliere di peso, Antonino Turicchi, entrato nella lista di Axa e poi diventato direttore al Mef con delega alle partecipazioni.

Anche perché nel frattempo il cda, reduce da un tour de force di 60 riunioni in 18 mesi, è pienamente operativo. Lo dimostrano l'attività serrata sul fronte delle parti correlate, temesensibile anche per il nuovo cda visto che sono destinate a moltiplicarsi ora che il controllo è pubblico, il road show interno condotto da Morelli in questi giorni e quello di mercato nell'ultima settimana di settembre. Un passaggio preliminare al ritorno a Piazza Affari, previsto entro la metà di ottobre: all'inizio del mese Consob dovrebbe avviare l'istruttoria sul nuovo documento di registrazione, per giovedì 5 è in agenda un cda della banca che potrebbe rivelarsi preliminare a un ritorno agli scambi per lunedì 9.

Il prezzo di riferimento sarà quello di 8,65 a cui sono stati convertiti i bond, valore che sconta i multipli giudicati generosi dagli analisti, che prevedono un primo assetto intorno a quota 5 euro. Poi i prossimi trimestri determineranno l'intonazione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

© RIPRODUZIONE RISERVATA

INTERVISTA | Giovanni Tamburi | Presidente e ad di Tip

«Il 2018 sarà l'anno delle matricole in Borsa»

Simone Filippetti

Via Pontaccio, in pieno Quadrilatero della Moda a Milano, non è quella che si definirebbe una strada particolarmente appariscente: stretta e un po' buia, palazzi signorili ma dimessi della vecchia Milano dell'800. Mentre i grandi colossi finanziari, da UniCredit a Generali, da UnipolSai ad Allianz, stanno rivoluzionando la fisionomia urbanistica della metropoli, lo «skylene» come piace dire agli anglofili, coi loro mega grattacieli nuovissimi e scintillanti, Giovanni Tamburi è sempre rimasto negli uffici di Brera, fedele a una filosofia di operoso understatement che sarebbe piaciuta a Enrico Cuccia. Sul suo tavolo passano decine di dossier e ormai è una sorta di guru, il «Warren Buffet» italiano a cui tutti bussano per poter fare affari insieme.

Partito 16 anni fa, dopo l'addio a Euromobiliare per fondare Tip (che sta per Tamburi Investment Partner, come talent scout di matricole sull'allora scoppiettante Nuovo Mercato, è stato per anni il kingmaker delle Pmi: la sua boutique si è specializzata a investire (e continua a farlo tuttora) nelle famose «multinazionali tascabili» di Piazza Affari. Poi il gran salto: basta (o meglio non solo) small cap; si punta alle Blue Chip. Prima l'ingresso in Prysmian, la ex Pirelli Cavi, clamoroso

caso di public company italiana. La consacrazione arriva con l'eclatante quotazione in Borsa di Moncler (il decaduto marchio dei paninari, riportato in auge da Remo Ruffini). Tutti scoprono Tamburi e lo corteggiano; lui nel frattempo vagheggia (anche se non vuole ammetterlo) di fare della sua Tip la Lvmh italiana, una holding del lusso Made in Italy: dalla moda

**IN ARRIVO SUL LISTINO
«Per Eataly Farinetti
ha in mente
una valutazione
tra 2,5 e 3 miliardi»**

**NON SOLO LUSO
«Investiamo in aziende
sane in tutti i settori:
l'ultimo investimento
è nei nastri industriali»**

(con Moncler, Hugo Boss e Furla) al design (l'illuminazione di iGuzzini e Roche Bobois), la nautica (con gli yacht di Azimut Benetti) e il cibo (Eataly).
Oggi Tip è una investment bank a tutto tondo: Tamburi è azionista di Fca e Ferrari, dove sta guadagnando a palate. E proprio Ferrari ha segnato una svolta a Piazza Affari, dopo anni di magra di quotazioni. A breve ritornerà sul listino

un nome storico come Pirelli. «A Milano stanno ripartendo le grandi quotazioni. Nella mia carriera ho portato 35 aziende in Borsa»

E quale insegnamento ne ha tratto?

Negli ultimi 20 anni, ogni volta i mercati sono saliti, le aziende sono andate in massa in Borsa. È come se ci fosse una sorta di serbatoio di imprese pronte e appena Piazza Affari sale, escono allo scoperto.

Il motivo è facile da intuire: gli imprenditori vogliono incassare più soldi possibile...

Sì, ma non solo. Ci sono due spiegazioni: la prima è che le aziende italiane soffrono di sottovalutazione. È l'«Italy Discount» che gli stranieri fanno pesare al nostro paese. La seconda è appunto la cupidigia degli imprenditori. O meglio, la loro psicologia: quando le aziende sono vendute a privati, godono di prezzi molto più alti; nelle operazioni pubbliche, sono bassi. Un esempio è Bulgari: quando era quotata, trattava a un multiplo di 10 volte la redditività. Lvmh se l'è comprata pagando fino a 18 volte. Logico allora che gli imprenditori abbiano in testa dei prezzi che la Borsa non è mai disposta a riconoscere. E allora si quotano solo quando il mercato «tira».

E adesso lei vede un'altra fase espansiva?

Credo di sì. Sta partendo una nuova ondata di sbarchia



Finanziere. Giovanni Tamburi

Piazza Affari: il 2018 sarà l'anno delle Ipo. La quotazione di Ferrari ha fatto saltare il tappo: basti pensare che la casa di Maranello tratta più volumi a Piazza Affari che a Wall Street.

Sembra un'auto-profezia: tra le matricole attese e più grandi del 2018 c'è anche Eataly di cui siete azionista...

Da agenda, il prossimo anno sarà anche l'anno della quotazione di Eataly. Oscar Farinetti ha in mente una valutazione tra i 2,5 e i 3 miliardi.

Non è un prezzo da bolla speculativa? La redditività di Eataly non pare giustificare numeri così sbalorditivi.

Guardi, sono le banche stes-

se che vengono a proporci la quotazione che ci offrono questi valori. Il fatto è che Eataly non solo non è alimentare, ma nemmeno lusso. È molto di più: è un «Unicornio». I multipli contano poco.

Avete messo in piedi un portafoglio di aziende che molti vi invidiano: oltre all'Ipo di Eataly, che progetti avete?

Potremo accelerare lo sbarco in Borsa di iGuzzini, che sta andando molto meglio del previsto. Per Furla, invece, è ancora un po' presto, vogliamo avere un «equity story» più robusta.

E l'idea della holding del lusso? Che cosa risponde a chi dice che vuole diventare il Bernard Arnault italiano?

Guardi, noi investiamo in aziende sane che fanno bei prodotti, a prescindere dal settore. L'ultima azienda che abbiamo comprato, attraverso Tipo il veicolo incubatore per future matricole, fa nastri trasportatori. Non proprio glamour. Ma è il numero tre al mondo, una società italiana bellissima.

Una volta era il bastian contrario di Piazza Affari: oggi non teme di essere diventato troppo mainstream?

Siamo ottimisti sul prossimo anno per la Borsa Italiana, ma continuiamo a vederne, e stigmatizzarne, i limiti: troppo piccola e troppe poche aziende quotate rispetto al potenziale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Cybercrime. Le banche italiane spendono 250 milioni l'anno per la sicurezza

Abi: operazioni digitali più sicure

Attacchi informatici: solo il 21% dei top manager europei pensa che il cybercrime coglierà impreparata la propria società. Sono le conclusioni dell'edizione 2017 del Global Risk Landscape della società di consulenza S&P. Ciò che stupisce è che, tra i primi tre fattori di rischio citati dai manager europei, non compaia quello degli attacchi hacker, surclassato dalle preoccupazioni sulla non conformità rispetto alle normative (35%), dalla crescente competizione nel mercato (30%) e dalla crisi economica (29%). Nei prossimi 10 anni le sfide aziendali principali saranno: innovazioni tecnologiche, rischio reputazionale e cyberreati. L'ultima attacco dei pirati è stato reso noto la scorsa settimana, ai danni di Equifax, una tre delle maggiori agenzie di credit reporting americane: tra metà maggio e luglio gli hacker hanno rubato i dati personali di 143 milioni di persone. Il titolo della società il giorno dopo è crollato in Borsa.

Al livello globale, il settore dei servizi finanziari il più preoccupato rispetto all'impreparazione aziendale nei confronti del rischio cibernetico, mentre l'industria manifatturiera teme di più la rapidità dell'introduzione delle innovazioni tecnologiche. «Ogni anno - scrive l'Abi in una nota - le banche italiane spendono oltre 250 milioni di euro per la sicurezza informatica. Grazie a questo investono lavoro, e alla preziosa collaborazione con le forze dell'ordine, il 95% delle operazioni fraudolente viene bloccato e i clienti

vittime di frode sono solo lo 0,002% del totale di quelli che operano su home banking, pari ad uno su 50 mila.

Un fenomeno marginale finora in Italia grazie probabilmente all'impegno dell'industria del credito. «Con lo sviluppo dell'economia digitale - spiega l'Associazione bancaria italiana - aumenta l'impegno del mondo bancario nella lotta ai crimini informatici, attraverso presidi tecnologici, iniziative di formazione del personale e campagne di sensibilizzazione della clientela. Conciliando protezione e riservatezza con l'esigenza della clientela di «operare» in mobilità in modo facile e veloce le banche garantiscono alla clientela operazioni digitali sempre più sicure».

A gennaio 2018 entrerà in vigore la direttiva europea Psd2 (Payment services directive), che definisce le regole e i rapporti tra banche e nuovi attori terzi non bancari che potranno operare nell'ecosistema dei pagamenti digitali. Sarà un passaggio importante per rendere le operazioni digitali ancora più sicure.

«Nell'attuare la nuova normativa - spiega il direttore generale dell'Abi Giovanni Sabatini - si dovrà fare particolare attenzione a che, nell'accedere alle informazioni del conto dell'utente, l'operatore «terza parte» possa accedere solo a quelle informazioni per cui l'utente ha dato il suo consenso».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

DOPO L'ATTACCO HACKER

Equifax licenzia due top manager della tecnologia

Prime decisioni dopo il maxi attacco hacker a Equifax, società di valutazione crediti Usa, e il furto di dati personali di 143 milioni di persone, un quinto degli Stati Uniti. Uno dei maggiori crimini cibernetici della storia. La società di Atlanta ha deciso di licenziare e confermare immediatamente i due top manager responsabili della tecnologia e della sicurezza informatica. Si tratta di David Webb, in azienda dal 2010, fino a ieri chief information officer (Cio). E di Susan Mauldin, chief security officer (Cso). Verranno sostituiti da Mark Rohrer e da Russ Ayres, due dirigenti a cui sono già state attribuite le funzioni. Nel maxi attacco informatico, reso noto lo scorso 7 settembre, ma avvenuto tra maggio e fine luglio, gli hacker hanno rubato i dati di 143 milioni di americani. Dati sensibili, informazioni personali, numeri di carte di credito, posizioni previdenziali, indirizzi e date di nascita. Un scandalo che ha scosso l'opinione pubblica americana tanto che il senatore democratico Chuck Schumer ha chiesto le dimissioni del ceo Richard Smith e dell'intero board.

© RIPRODUZIONE RISERVATA