

DALLA RAI A TELECOM
LA GUERRA DELLE TORRI

<SEGUE DALLA PRIMA PAGINA

ALESSANDRO PENATI

TANTO dinamismo non è però indice di prospettive brillanti, ma di aziende che faticano a innovarsi, crescono e competere, in un settore che cambia rapidamente.

Tutte queste operazioni hanno una natura esclusivamente finanziaria. Sono dei *carve out* (ovvero tagliare un pezzo da un blocco): Rai, Mediaset e Telecom, mantengono infatti il controllo delle torri, un bene strumentale alla trasmissione del segnale a tv e cellulari, ma cedono agli investitori una parte dell'affitto che ora pagano alle società scorporate per l'uso delle torri. Niente ristrutturazioni. Niente riorganizzazione dell'attività. Solo soldi subito a fronte del pagamento di un affitto regolare e predeterminato per un lungo periodo (solitamente 20 anni). *Carve out* di questo tipo sono di fatto debiti, anche se non vengono contabilizzati come tali: la società incassa oggi, ma si accolla un costo pari a una fetta dei *cash flow* futuri generati dagli affitti, che dovrà riconoscere agli investitori. Perché convenga, questo costo deve essere inferiore a quello che la società avrebbe pagato se avesse emesso debito o capitale pari all'incasso da *carve out*. Stimo che questo costo fosse circa 2% per Rai alla data di quotazione di RaiWay, e di 2,4% per Mediaset ai prezzi di quel periodo: molto conveniente visto che lo Stato italiano, un debitore meno rischioso, paga di più per indebitarsi a 20 anni. I *carve out* sono oggi convenienti perché il mercato, con i tassi ai minimi storici, stravede per i titoli azionari con ricavi stabili e dividendi elevati, come promettono le torri.

Quindi, operazioni finanziarie di società che vogliono raccogliere cassa. Certamente è il caso di Rai e Telecom. Mediaset aveva fatto il *carve out* delle torri in EiTowers tre anni fa, ma in cambio di azioni, non cassa. Tuttavia il caso è analogo. I ricavi certi dell'affitto delle torri generano tanta liquidità a EiTowers, che ha poco debito (metà del margine operativo, contro le 5 volte dei grandi gruppi americani del settore); indebitandola, Mediaset potrebbe raccogliere a basso costo risorse tramite la controllata. Ma per farlo ci vuole uno scopo: non conoscere le motivazioni dietro il lancio dell'Opera su RayWay, per molti versi incomprensibile, ma noto che l'acquisizione sarebbe stata finanziata 100% col debito.

Sette grandi società italiane, ormai dello stesso settore, si ingegnano in operazioni finanziarie, per quanto brillanti, al solo scopo di raccogliere cassa, pur in presenza di ricavi stagnanti da anni, significa che manca la capacità o la volontà di ristrutturare profondamente e crescere; invece si cerca di tirare avanti. Il business delle torri per la tv è in declino perché dipende da una tv tradizionale in declino: ricavi pubblicitari calmerati in un Paese che non cresce; e utenti sempre più attratti dalle reti (dopo quelli persi al satellite). Mentre la rivoluzione dell'iPhone, che ha messo nelle mani di tutti un

computer con più funzioni dei vecchi pc, e in costante collegamento col resto del mondo, farà crescere esponenzialmente la domanda di banda per i cellulari. Che senso ha, allora, che Rai, Mediaset e Telecom mantengano gelosamente ognuna il controllo delle proprie torri? Se fossero cedute e fuse in un'unica nuova, grande società indipendente, si potrebbero tagliare i costi, ristrutturare per investire dove c'è crescita, e dotarsi delle risorse e dimensioni adeguate per partecipare all'inevitabile ondata di aggregazioni in Europa: pochi grandi operatori, attivi in più Paesi contemporaneamente, anche per garantire la concorrenza. Come da tempo è successo negli Usa. Ma bisognerebbe superare l'ossessione per il controllo societario e la fobia dello straniero che caratterizzano l'Italia.

E invece Telecom, cedendo una quota delle sue torri, crea di fatto un debito, forse per ridurre il troppo debito che ha già; rimane aggrappata alla telefonia, che ha perso 6 miliardi di ricavi dalla privatizzazione a oggi. Non vende niente, ma continua a non avere le risorse per costruire una rete veloce, capace di veicolare televisione, media e svaghi del futuro. Dovrebbe aver imparato dalla telefonia mobile che non guadagna chi trasporta il segnale, bensì chi fornisce i servizi, i cellulari e la tecnologia che ci ruota attorno. Lo stesso vale per la banda larga. Così, all'estero, telecom e operatori di rete si stanno sempre più integrando a monte con i produttori di contenuti, anche televisivi. Ma sulla visione strategica di Telecom è calata da tempo una fitta nebbia.

Mediaset difende la sua fetta di una torta pubblicitaria che si erode, in Italia come in Spagna, con la tv tradizionale. Si svena per difendersi da Sky nella televisione a pagamento. Ha cercato di espandersi nei contenuti (Endemol) ma è finita in un bagno di sangue. E guarda preoccupata agli utenti che la banda larga le sottrarrà. Se Mediaset fosse una società normale in un Paese normale, potrebbe vendere le attività che crescono poco, fondersi con un operatore di rete o telecom, diventando così una società integrata nel più promettente settore dei media via Internet. Invece difende lo status quo, compreso le torri (e voleva anche quelle di RayWay), periodici e libri (e vorrebbe quelli di Rcs).

Infine la Rai, che dopo aver fatto cassa con il *carve out*, emette anche il suo primo bond: nuovo debito, ma non credo per espandersi con acquisizioni e investimenti, paralizzata com'è dalla politica, e con i ricavi calmerati da canone e limiti pubblicitari. Sembrerebbe piuttosto un modo per finanziare l'attività tradizionale senza dover tagliare troppo il costo di una struttura non certo modello di efficienza. In un settore che cambia rapidamente, ristrutturare e innovare è essenziale per crescere. Ma, in Italia, è stallo completo.

Presidente di *Questio Capital Management Sgr*

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LISTE, DOVE È FINITO IL RINNOVAMENTO

GUIDO CRAINZ

IL PIENO sostegno alla candidatura di Vincenzo De Luca sembra annunciare il declino di quel rinnovamento della politica di cui Matteo Renzi si era fatto alfiere, perno decisivo della sua affermazione alle primarie e alle europee. Rischia di alimentare ulteriori delusioni e pulsioni antipolitiche, e di lasciare involontariamente il campo a quello svuotamento della politica, se non peggio, che emerge da molte liste regionali.

Aveva colpito sin da subito l'apatia con cui Renzi aveva accettato liste e candidati impresentabili, e l'imbarazzo con cui aveva affrontato l'argomento. E poi, nell'intervista a *Repubblica Tv*, il suo "chiamarsi fuori" rispetto ad essi («non li voterei neanche se costretto») quasi fosse un semplice elettore. Aveva colpito ancor di più la vaghezza con cui aveva dichiarato «sostanzialmente superabile» il contrasto fra legge Severino e la candidatura del condannato De Luca. Una nuova legge *ad personam*? O l'*escamotage* di un "sostituto" alla guida della Campania? Pessimismo, in entrambi i casi. Sembrano evaporate le considerazioni pur fatte in passato da Renzi sulla "opportunità politica" che dovrebbe guidare ogni scelta, anche in assenza di reati definitivamente accertati: considerazioni che avrebbero dovuto diventare semmai più stringenti di fronte alla sempre più colossale (e non sempre immotivata) sfiducia nella politica.

Eppure proprio da qui, dalla necessità di ridare fiducia ai cittadini era nata la salutare forza di Matteo Renzi, in quel naufragio della "seconda Repubblica" che l'esplosione dell'astensionismo e il nullismo urlato di Beppe Grillo erano venuti a sancire. Aveva colpito a suo tempo l'insensibilità con cui Pier Luigi Bersani aveva minimizzato entrambi questi elementi al loro primo ir-

rompere, nelle elezioni siciliane del 2012: purtroppo Renzi è sembrato riproporla dopo le elezioni in Emilia-Romagna e in seguito. Casi particolari, si è detto: eppure gli ultimi casi particolari (il voto a Trento, Bolzano ed Aosta) hanno segnalato che il vento delle elezioni europee si è affievolito. Si è indebolita la capacità del Pd di Renzi di non limitarsi a "sorparsi in retromarcia" (di non limitarsi cioè a perdere meno voti degli avversari) ma di conquistare nuovi elettori. Di saper parlare a cittadini sin lì estranei o sordi alle proposte riformatrici. Di saper costruire un'alternativa all'antipolitica.

L'importanza di questo nodo è accentuata, non attenuata, dal carattere regionale di queste elezioni e dal disfacimento del centrodestra. Proprio nelle Regioni, infatti, nei feudi dei "partiti microbaronali" — per dirla con Mauro Calise — il disingnamento doveva essere più radicale: qui hanno trovato il massimo alimento le devastazioni delle regole, lo stravolgimento della funzione pubblica, il dilagare della "corruzione inconsapevole" (cioè della normalità della corruzione) che Roberto Saviano ha segnalato diversi anni fa. Qui, nella crescente disaffezione per la politica, è cresciuto il potere dei padroni e dei padroncini delle tessere e dei voti, vera negazione della democrazia.

Nella battaglia per la legalità la Campania è uno dei luoghi centrali e simbolici, ovviamente, ma è impressionante nel suo insieme il panorama di indecenze che le molte liste regionali propongono agli elettori. Il fenomeno riguarda tutte le formazioni e di alcune rende esplicito il definitivo declino, ma non avrebbe credibilità una forza riformatrice che si rassegnasse a quei guasti. Che considerasse normale prenderli, almeno in parte, al proprio interno. Sono eloquenti i primi risultati di un'indagine sul Pd romano affidata a

Fabrizio Barca dal presidente Orfini dopo l'esplosione di "mafia capitale": accanto a un "partito buono" ne è emerso un altro, "pericoloso e dannoso". Attendiamo ora le conclusioni dell'indagine e il suo estendersi ad altre realtà del Pd. E stupisce la latitanza su questi temi della pur combattiva minoranza bersaniana, o come si voglia chiamare, pronta a cogliere ogni (altra) occasione pur di mettere in difficoltà il premier.

Si consideri infine il disfacimento del centrodestra, che in parte alimenta il rinnovato estremismo leghista e molto di più, forse, l'ulteriore sfiducia nella democrazia. Favorisce il diffondersi di rancori sociali e culturali, insoddisfazioni, umori melmosi, insofferenze per la quotidianità delle regole: rischia di essere drammatico l'appannarsi di alternative riformatrici. Più di vent'anni fa Sandro Viola scriveva su questo giornale: «quando Berlusconi prima o poi cadrà, sul Paese non sorgerà un'alba radiosa. Vi stagneranno invece i fumi tossici, i miasmi del degrado politico di questi mesi, e non si riesce assolutamente a vedere chi sarà capace, a quel punto, di intraprendere l'opera di disinquinamento». Era il dicembre del 1994 ed è quindi il degrado di anni, non di mesi, che oggi presenta il conto. È il progressivo prevalere del senso cinico sul senso civico, per dirla con Ilvo Diamanti. È una mutazione del Paese che ha fatto impallidire gli anni di Tangentopoli ed ha eroso onestà e credibilità di parti sempre più ampie di ceto politico, imprenditori, burocrazia di Stato. Com'è possibile sottovalutare la gravità della situazione? Com'è possibile nascondersi la necessità e l'urgenza di offrire segnali fortissimi in controtendenza? Renzi aveva saputo cogliere più di altri questo nodo, c'è da sperare che sappia riprendere quel filo: la ricostruzione della fiducia nel futuro parte soprattutto da qui.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LO SPIRITO DEL MONDO

<SEGUE DALLA PRIMA PAGINA

VITO MANCUSO

UNA lotta iniziata più di due secoli fa nel nome dell'uguaglianza e che ha portato a una serie di conquiste sociali tra cui il suffragio universale, la libertà di stampa, la libertà religiosa, l'istruzione per tutti, la parità uomo-donna nel diritto di famiglia, il superamento legale di ogni discriminazione razziale e altri traguardi di questo genere, tutti riconducibili al valore dell'uguaglianza di ogni essere umano. Sabato l'ha ribadito la maggioranza degli irlandesi: "Yes Equality".

In queste trasformazioni dei costumi e del diritto si manifesta l'evoluzione della cultura e del pensiero prodotta da ciò che Hegel denominava "Spirito del mondo", nel senso che noi non siamo i padroni delle nostre idee, ma sono le idee a entrare in noi. C'è però una differenza rispetto al filosofo tedesco, e cioè che ora il primato non è più dello "Spirito oggettivo" rispetto allo "Spirito soggettivo", ma al contrario. Assistiamo a una radicale riscrittura dei rapporti tra singolo e società: il primato non è più della società e delle sue istituzioni a cui il singolo si deve uniformare come nei secoli passati, ma è piuttosto del singolo a cui la società deve sapersi adattare servendone la felicità e la realizzazione. Prima erano i singoli a piegarsi alle istituzioni, ora sono le istituzioni a piegarsi ai singoli, modificando persino la Costituzione, come in Irlanda.

Il valore in gioco era il diritto di ogni essere umano all'amore integrale. Fino a poco tempo fa nei Paesi più avanzati del mondo (ma in Italia ancora oggi) se una persona nasceva con un orientamento sessuale di tipo omosessuale si vedeva negato il diritto all'amore integrale, che non si accontenta di esprimersi solo come passione privata ma desidera uno statuto pubblico, nel senso che esso entra a definire l'identità sociale di una persona, non più singolo, ma legato a un'altra persona in permanente comunità di vita. È questo desiderio dell'amore di acquisire una dimensione pubblica che porta le persone a sposarsi, e non semplicemente a convivere. Chi desidera sposarsi non riesce più a pensare se stesso a prescindere dall'altro e chiede alla società di riconoscere pubblicamente il suo nuovo statuto, mutando per così dire la sua carta d'identità sociale e dicendo al mondo: "non sono più solo io, io sono unito con l'altro". Questo è ciò che io chiamo "amore integrale" e che ritengo essere un diritto costitutivo di ogni essere umano. L'aspirazione all'amore integrale deve essere riconosciuto come diritto inalienabile che ogni essere umano acquisisce alla nascita, un diritto nativo, radicale, di cui nessuno può essere privato.

Ormai il tempo è compiuto anche da noi per sostenere nel modo più esplicito che tutti hanno il diritto di realizzarsi nell'amore integrale, senza distinzione. Il ritardo italiano non va colmato procedendo solo al riconoscimento delle unioni ci-

vili senza parlare di matrimonio, ma occorre procedere al matrimonio anche per le coppie gay, perché sono in gioco l'uguaglianza e il diritto nativo all'amore integrale.

Il senso complessivo di questo movimento è altamente evangelico, perché sempre, quando trionfa la singolarità della persona rispetto alla logica di Stato delle istituzioni e delle tradizioni, si afferma il punto di vista di Gesù, il quale sosteneva che il sabato era per l'uomo e non l'uomo per il sabato, e che per questo venne eliminato dal potere istituzionale. La Chiesa gerarchica però non l'ha ancora capito. Non l'ha capito nel 1789 quando il movimento è iniziato, e non l'ha capito in questi giorni in Irlanda con i vescovi che hanno lanciato un appello per il «rispetto dei valori della famiglia tradizionale». In singoli credenti invece sì. A meno infatti di non ritenere che essi in una nazione tra le più cattoliche al mondo siano solo il 37,9%, occorre riconoscere che per la maggioranza dei fedeli le posizioni della gerarchia cattolica non hanno rilevanza quando sono in gioco questioni etiche e diritti umani. L'arcivescovo di Dublino ha detto che «la Chiesa ora deve fare i conti con la realtà». È vero, e spero che qualcosa avvenga. Ma ancora più importante è che i conti con la realtà li faccia la politica italiana, dando al nostro Paese una legge che consenta a ogni cittadino di vivere, nella pienezza del matrimonio, il diritto nativo all'amore integrale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

la Repubblica

FONDATORE EUGENIO SCALFARI

Direzione
Ezio Mauro DIRETTORE RESPONSABILEVICEDIRETTORI Angelo Aquaro, Fabio Bogo,
Gregorio Botta, Dario Cresto-Dina
Angelo Rinaldi (ART DIRECTOR)CAPOREDATTORE CENTRALE Massimo Vincenzi
CAPOREDATTORE VICARIO Valentina Desalvo
CAPOREDATTORE INTERNET Giuseppe SmortoGruppo Editoriale L'Espresso Spa
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
PRESIDENTE Carlo De Benedetti
AMMINISTRATORE DELEGATO Monica MondardiniCONSIGLIERI: Massimo Belcredi, Agar Brugiavini,
Alberto Clò, Rodolfo De Benedetti, Francesco Dini,
Silvia Merlo, Elisabetta Oliveri, Luca Paravicini
Crespi, Michael ZaouiDirettori centrali
Pierangelo Calegari (PRODUZIONE E SISTEMI INFORMATIVI)
Stefano Mignanego (RELAZIONI ESTERNE)
Roberto Moro (RISORSE UMANE)Divisione Stampa Nazionale
VIA CRISTOFORO COLOMBO, 98 - 00147 ROMA
DIRETTORE GENERALE Corrado Corradi
VICEDIRETTORE: Giorgio MartelliCertificato ADS n. 7857
del 09-02-2015RESPONSABILE DEL TRATTAMENTO DATI (D.LGS. 30-6-2003 N. 196): EZIO MAURO REGISTRAZIONE TRIBUNALE DI ROMA N. 16064 DEL 13-10-1975
La tiratura de "la Repubblica" di domenica 24 maggio 2015 è stata di 374.270 copie