



POSIZIONE DI MINORANZA. Il sindaco di Milano Albertini. In basso: Francesco Micheli

di gabinetto, Aldo Scarselli, nella sua qualità di consigliere della municipalizzata (Zuccoli arriva a firmare a tarda sera). Scaglia verserà 17 miliardi nella Citytel, che ora si chiama Metroweb, e 18 in una nuova società, la Fastweb, che venderà sulla rete a banda larga servizi telefonici, e-commerce e tv a pagamento. Della prima, avrà il 33 per cento, dell'altra (che è la vera gallina dalle uova d'oro) il 60. Durante la fase calda della trattativa, l'Aem si sentirà proporre addirittura un misero 30 per cento, ma Mario Mauri, un ex manager Montedison che consiglia il sindaco Albertini, farà in modo di salvare almeno il 40 per cento. Amministratore delegato delle due società è Scaglia, mentre Zuccoli presiede Fastweb e Scarselli Metroweb. Metroweb dovrà affittare la rete anche ai concorrenti che lo richiederanno, ma il rapporto privilegiato con Fastweb c'è e si vede.

Il quarantaduenne ingegner Scaglia si rivela un genio del marketing non solo telefonico, come dimostra la storia di Omnitel, ma anche di se stesso come testimonia la trattativa con Zuccoli. Basta confrontare l'accordo che ha spuntato lui con quello che la spagnola Telefonica è riuscita a ottenere dall'Ace. La municipalizzata romana guidata da Paolo Cuccia, pupillo rutelliano, non molla sul patrimonio. Il colosso iberico paga una settantina di miliardi

di 49 per cento della joint-venture per la gestione della rete. E nella ricca società di servizi in gestazione, la Fastweb capitolina, non avrà più del 25 per cento.

Naturalmente, sul medio periodo, bisognerà vedere come la Borsa giudicherà le diverse strade imboccate da Aem e Acea. Essere in minoranza in una società brillante può rendere di più che essere maggioranza in una società adormita. Ma è proprio certo che Scaglia non avrebbe accettato di meno? Dove trovava un'altra Milano e un'altra Aem? La miglior risposta rimane la posizione negoziale di Micheli: «Fastweb l'avremmo lanciata anche da soli e l'Aem avrebbe dovuto affittarci il cavo, dunque il 40 per cento va bene». Gli uomini dell'Aem non hanno avuto il coraggio di andare a vedere se era un bluff.

Già, Micheli. «Non ci saranno soci finanziari», aveva promesso Scaglia il 29 luglio, spiegando al «Sole 24 Ore» le caratteristiche della sua squadra. Ma quando a settembre presenta il braccio secolare e.Biscom, si scopre che a cassetta siede anche Micheli. Che nell'occasione lascia il partner internazionale con il quale stava trattando in Aem, tacito omaggio alla teoria dalemiana dei campioni nazionali. Micheli non è un'istituzione finanziaria, perché trattasi di persona fisica, ma è persona fisica che da

trent'anni fa il finanziere, ultimo colpo la regia dell'OPA di Olivetti su Telecom Italia. La presenza di Micheli non è casuale né priva conseguenze. Il 27 dicembre e.Biscom annuncia alle banche e alla Consob il progetto di quotazione in Borsa. Aem ci rimane di sasso: di Borsa si era parlato solo per Fastweb, e fra tre anni. Chi va adesso si fa valutare sulle magie di Internet; più avanti, probabilmente, si tornerà con i piedi per terra. Sono in gioco valori enormi. E a palazzo Marino nessuno l'aveva capito.

Lunedì 13 dicembre la Goldman Sachs già valutava Fastweb e Metroweb 8 miliardi di euro. Più della stessa Aem. Il 20 gennaio, Merrill Lynch sarà più precisa: in un rapporto sull'Aem stima in 2.670 milioni di euro (5.170 miliardi di lire) le partecipazioni della municipalizzata milanese in Fastweb e Metroweb. Di conseguenza il valore delle quote di e.Biscom in Metroweb e Fastweb sarebbe di 1.500 e di 10.500 miliardi di lire. L'Aem si consola con il balzo della sua capitalizzazione di Borsa che vola dai 3,6 miliardi di euro del 29 luglio ai 7,4 attuali. Ma adesso è il turno dei soci. Che essendo molto più bravi dei loro partner pubblici mirano a fare molto meglio.

**S**ENONCHÉ LA QUOTAZIONE DI E.BISCOM in Borsa apre due problemi: la decadenza dei patti parasociali di luglio, perché la legge Draghi ne ammette al massimo di triennali e quelli valevano per sei esercizi; i possibili arbitraggi tra Aem ed e.Biscom, che potrebbero provocare un travaso di valore da Aem a e.Biscom quanto meno Aem pesa nelle decisioni di e su Fastweb, la società che conta.

In questi giorni, tuttavia, i primi tifosi di Aem sono Scaglia e Micheli e così, sabato 22 gennaio, viene raggiunto un accordo in base al quale il 50,1 per cento di e.Biscom post quotazione verrà blindato in una società a responsabilità limitata nella quale Aem avrà una specie di golden share per impedire la cessione del pacchetto per sei anni. Al termine di questo periodo, se Fastweb non sarà quotata in Borsa, Aem avrà diritto di vendere la sua quota a e.Biscom sulla base di complessi criteri che tengono conto del contributo che oggi Fastweb dà al prezzo di collocamento della stessa e.Biscom. Richiesto di un parere, il professor Piergaetano Marchetti scrive che adesso Aem sta meglio di prima. Ma da giurista non commenta, né alcuno gliel'ha domandato, il singolare accordo del 29 luglio. ■

