

*“Chi di voi, infatti, volendo costruire una torre, prima non si siede e calcola accuratamente la spesa (per vedere) se può condurla a termine. Altrimenti, se gettate le basi, non riesce a finirla, tutti quelli che se n'accorgono, si mettano a deriderlo, dicendo: “Costui, ha incominciato a fabbricare, ma non ha potuto finire.” Luca 14,28*

*Dedicato a DIO, S.RITA, Edoardo, Alessandro, Andrea, Tommaso, Federico, Giulia e Federica.*

|   |           |
|---|-----------|
| <b>PREMESSA.....</b>  | <b>5</b>  |
| <b>Questo libro si avvale di due tipologie di supporti per fini didattici: .....</b>  | <b>5</b>  |
| <b>La relazione sull'industria automobilistica che e' stata redatta dalla X Commissione congiunta Camera e Senato del luglio 2002. ....</b> | <b>5</b>  |
| <b>A COSA SERVE UN PIANO INDUSTRIALE. ....</b>  | <b>5</b>  |
| <b>COS'E' UN PIANO INDUSTRIALE ?.....</b>   | <b>6</b>  |
| <b>DI QUALI VARIABILI DEVO TENER CONTO PER UN PIANO INDUSTRIALE ?.....</b>  | <b>7</b>  |
| <b>LE FASI PRINCIPALI DEL PIANO INDUSTRIALE.....</b>  | <b>7</b>  |
| <b>L'investimento impiantistico.....</b>  | <b>7</b>  |
| <b>L'OBIETTIVO DI QUESTO TESTO .....</b>  | <b>8</b>  |
| <b>Esempi di tabelle Mb piano industriale : .....</b>   | <b>10</b> |
| <b>PERCHÉ SI FA UN PIANO INDUSTRIALE ?.....</b>   | <b>11</b> |
| <b>L'OBIETTIVO FONDAMENTALE DEL PIANO INDUSTRIALE È IL MARGINE DI<br/>CONTRIBUZIONE .....</b>   | <b>13</b> |
| <b>IL PIANO INDUSTRIALE, UNO STRUMENTO OPERATIVO .....</b>  | <b>16</b> |
| <b>Chi prende la decisione sul piano industriale ? .....</b>  | <b>17</b> |
| <b>Come si fa a sapere se un'azienda va bene o va male ?.....</b>   | <b>18</b> |
| <b>IL BILANCIO CONSOLIDATO E' LO STRUMENTO PER PREPARARE IL PIANO INDUSTRIALE</b>   | <b>22</b> |
| <b>Definizione degli obiettivi:.....</b>  | <b>23</b> |
| <b>Il piano strategico si compone di tre fasi : .....</b>   | <b>24</b> |
| <b>L'analisi del contesto competitivo.....</b>  | <b>25</b> |
| <b>LE FASI DI STUDIO DEL PIANO INDUSTRIALE.....</b>   | <b>26</b> |
| <b>Passi canonici da seguire per definire il costo industriale Mb: .....</b>  | <b>27</b> |
| <b>In funzione di come si sceglie un impianto industriale cambiano i costi. ....</b>  | <b>27</b> |
| <b>Mi costruisco delle "spie di controllo": .....</b>   | <b>31</b> |
| <b>IL CASO Fiat e Telecom Italia S.p.A. 2003 .....</b>  | <b>31</b> |
| <b>FIAT AUTO-PININFARINA-GIUGIARO .....</b>   | <b>34</b> |
| <b>IL MONDO DELL'AUTO 2002-2003.....</b>  | <b>35</b> |
| <b>ANALISI DATI INDUSTRIA AUTO ITALIANA 2002-2003 .....</b>   | <b>36</b> |
| <b>L'INDUSTRIA DELL'AUTO IN ITALIA AL 31.12.03.....</b>   | <b>37</b> |

|   |            |
|---|------------|
| <b>ESAME DEL CASO FIAT 2003.....</b>  | <b>37</b>  |
| <b>ESAME CASO INDUSTRIE PININFARINA 2003.....</b>   | <b>37</b>  |
| <b>ESAME CASO FERRARI 2003 .....</b>  | <b>37</b>  |
| <b>FIAT AUTO: .....</b>   | <b>40</b>  |
| <b>FIAT AUTO-PININFARINA-GIUGIARO .....</b>   | <b>40</b>  |
| <b>LA CRISI DELLA FIAT DAL 30.06.1998 AL 27.05.2002. ....</b>   | <b>43</b>  |
| <b>LA CRISI FIAT DAL 27.05.02 AL 15.03.03.....</b>  | <b>45</b>  |
| <b>L'analisi della Fiat al 1°sem. 2004 .....</b>  | <b>50</b>  |
| <b>LA STORIA DELLA FIAT NEL 2004 .....</b>  | <b>52</b>  |
| <b>ANALISI FIAT ESERCIZIO 2004 .....</b>  | <b>57</b>  |
| <b>TELECOM ITALIA dal 1998-2003 .....</b>   | <b>66</b>  |
| <b>Il caso Telecom Italia S.p.A. al 30-09-03 .....</b>  | <b>74</b>  |
| <b>ESAME CASO TELECOM ITALIA 31.12.2003 .....</b>   | <b>75</b>  |
| <b>TELECOM ITALIA AL 30.12.03.....</b>  | <b>75</b>  |
| <b>BILANCIO TELECOM ITALIA 31.12.04 .....</b>   | <b>79</b>  |
| <b>Studio bilancio ALPITOUR 31.12.03 .....</b>  | <b>81</b>  |
| <b>Studio piano industriale Unicem 2002.....</b>  | <b>84</b>  |
| <b>DOMANDE ESAME PARTE SU PIANO INDUSTRIALE 2003-2004 .....</b>   | <b>87</b>  |
| <b>PROVA DI MARKETING A.A 2004-5 DEL 03.06.04 .....</b>   | <b>88</b>  |
| <b>PROVA D'ESAME CORSO NET ECONOMY DEL 04.06.04 .....</b>   | <b>89</b>  |
| <b>RISPOSTE CORRETTE ALLA PROVA D'ESAME DEL CORSO NET ECONOMY DEL 04.06.04 .....</b>                        | <b>90</b>  |
| <b>RICAVI - COSTI INDUSTRIALI.....</b>  | <b>93</b>  |
| <b>POSSIBILI CONSEGUENZE DI ERRORI PER IL NON CORRETTO USO DEL PIANO INDUSTRIALE: IL CASO OLIVETTI.....</b> | <b>96</b>  |
| <b>PROPOSTE DI Studio di nuovi piani industriali.....</b>   | <b>97</b>  |
| <b>Il CASO del SUD CALIFORNIA per la produzione dell'idrogeno.....</b>                                      | <b>97</b>  |
| <b>IL CASO IFI progetto Mb del 2004 .....</b>   | <b>99</b>  |
| <b>PROPOSTE Mb per FIAT AUTO proposta del 2002 .....</b>  | <b>101</b> |
| <b>UN POSSIBILE PIANO INDUSTRIALE PER FIAT AUTO nel 2002. ....</b>  | <b>105</b> |
| <b>Proposta Mb di TELECOM ENERGIA proposta Mb del 2003 .....</b>  | <b>107</b> |
| <b>Proposta Mb per ITALCEMENTI del 2004.....</b>  | <b>108</b> |

|   |     |
|---|-----|
| <b>Proposta Mb per un PRODOTTO DOLCIARIO DOLCI PREZIOSI 2003</b> .....  | 109 |
| <b>L'IDEA ITALENERGIA societa multiservizi</b> .....  | 110 |
| <b>IL MOTORE AD IDROGENO FATTO DAI PETROLIERI</b> .....   | 112 |
| <b>IL CAPITALISMO ITALIANO, EUROPEO, MONDIALE</b> .....   | 113 |
| <b>L'IPOTESI 2003 SU FIAT AUTO</b> .....  | 118 |
| <b>IPOTESI Mb DI OPA SU FIAT nel 2004</b> .....   | 118 |
| <b>STUDIO Mb MEDIOBANCA-FIAT nel 2004</b> .....   | 119 |
| <b>PIANI INDUSTRIALI E PROGETTI INDUSTRIALI</b> .....   | 123 |
| <b>CONCLUSIONI ED AVVERTENZE</b> .....  | 124 |
| <b>LA CONTINUA REVISIONE DEL PIANO INDUSTRIALE</b> .....  | 125 |
| <b>DETERMINANTI DELL'INTEGRAZIONE ORIZZONTALE</b> .....   | 129 |
| <b>DETERMINANTI DELL'INTEGRAZIONE ORIZZONTALE</b> .....   | 129 |
| <b>Le strategie di corporate</b> .....  | 131 |
| <b>SCENARI E STRATEGIE DELLE IMPRESE AUTOMOBILISTICHE</b> .....   | 135 |
| <b>Rappresentazione della resistenza al ricambio e takeover</b> .....   | 143 |
| <b>Rischio morale e piani di stockoption</b> .....  | 144 |
| <b>Diapositive Piani industriali FIAT dal 2002-2003</b> .....   | 145 |
| <b>INDAGINE CONOSCITIVA SULL'INDUSTRIA DELL'AUTOMOBILE 30.07.02 X COMMISSIONI<br/>CONGIUNTE CAMERA SENATO</b> ..... | 163 |
| <b>Prestito convertendo FIAT settembre 2002</b> .....   | 185 |
| <b>OPA 2005 TELECOM SU TIM</b> .....  | 201 |
| <b>13.02.05 : Gm, Accordo Di Stabilimento Di Estensione Di Fiat</b> .....   | 228 |
| <b>13.02.05 :Accordo raggiunto tra Fiat e General Motors</b> .....  | 229 |
| <b>24.03.05: LE BANCHE FUTURE AZIONISTE DI RIFERIMENTO FIAT ?</b> .....   | 230 |
| <b>18.04.05 :DICHIARAZIONE FIAT SERGIO MARCHIONNE</b> .....   | 231 |
| <b>26.04.05: COMUNICATO CONGIUNTO FIAT BANCHE CONVERTENDO</b> .....   | 232 |

## **PREMESSA**

**Questo libro si avvale di due tipologie di supporti per fini didattici:**

Diapositive che sono state utilizzate da alcune mie testimonianze alla Facoltà di Economia e Commercio di Novara ed Asti nel 2003 e 2004.

Una serie d'allegati in particolare:

- I Piani industriali che sono stati preparati da Fiat dal novembre 2001 al giugno 2003 della gestione Cantarella.

**La relazione sull'industria automobilistica che e' stata redatta dalla X Commissione congiunta Camera e Senato del luglio 2002.**

Questo libro e' stato bloccato nel 2004 per cui molti dei fatti previsti sino al 2004 sono poi accaduti nel 2005.

Chi ha bloccato questo libro non aveva previsto che ciò avrebbe dato maggiore credibilità a questo testo.

## **A COSA SERVE UN PIANO INDUSTRIALE.**

Questo libro ha l'obiettivo di fornire uno strumento operativo per chi lavora in **un'azienda INDUSTRIALE.**

Esso non ha pretese formative ma informative.

Inoltre questo libro dovrebbe fornire gli strumenti per capire come analizzare la situazione aziendale **INDUSTRIALE** presente, al fine di programmarne il futuro.

SCOPO del CORSO è di formare una sensibilità sul piano industriale al fine di capire lo stabilimento visto come una "scatola": in ingresso un magazzino di materie prime e semilavorati, per terminare con il magazzino dei prodotti finiti o semilavorati.

Esamineremo alcuni casi aziendali italiani ed in particolare il caso Fiat e Telecom Italia, di cui faremo un'analisi storica dal 2001 al 2005 al fine di poter spiegare perché la più importante azienda italiana sino al 1998 sana e redditizia, probabilmente sarà liquidata nel prossimo quinquennio.

Fatta la premessa che alla volontà di Dio non ci si può opporre, lo scopo di questo libro e' quello di prevedere le conseguenze delle azioni che vengono fatte.

Il piano industriale deve tendere a rischio zero.

Se il piano industriale indica un margine negativo il semaforo e' rosso, e quindi non si deve procedere.

Il concetto di base con cui si fa un piano industriale e' quello di prevedere quale sarà il margine industriale aziendale in funzione delle azioni che pongo in essere.

Ogni azione ha una conseguenza non sempre prevista, ma spesso prevedibile.

Nel piano industriale occorre fare più attenzione al contenuto che al contenitore.

Spesso si confonde il contenitore, rappresentato dalla struttura aziendale, con il contenuto e piano prodotto.

Per redigere un buon piano industriale occorre ampliare il proprio orizzonte al di là del contingente, non navigare a vista, ma con un programma flessibile e particolareggiato.

### **COS'È UN PIANO INDUSTRIALE ?**

È un procedimento che usa più strumenti:

1. il marketing che individua o lo sviluppo, o il mantenimento o la regressione aziendale.
2. il piano finanziario per reperire le risorse finanziarie (autofinanziamento, banche, azionisti) al fine definire il posizionamento sul mercato dell'azienda e di ciascun prodotto.

ES. PER FIAT nel 1993 la Punto aveva un posizionamento di mercato di circa 400 mila unità all'anno cioè prima auto in Europa.

E la Fiat era il 2° produttore europeo.

Questa posizione non può essere eterna.

Nel caso specifico per la Fiat questa posizione è durata sino al 1998.

Occorre identificare un obiettivo produttivo in funzione del piano industriale

Dopo il 1998 in Fiat non si è prevista una sostituzione del prodotto radicale, ma il 6x2, che significava che la Punto doveva rimanere in produzione per 12 anni con un restyling al 6 anno.

Tale scelta fu realizzata prima con la 500-600 FIAT, che non ebbe un grande successo commerciale in quanto il mercato non percepì l'innovazione nel passaggio dalla 500 alla 600, e poi alla Punto.

Per cui il piano industriale deve tener conto del processo di innovazione che si introduce sul mercato, ad esempio il monovolume.

Il monovolume era stato lanciato da Renault su più segmenti.

Un piano industriale corretto avrebbe dovuto pianificare il monovolume su più segmenti su cui era presente Fiat. Cantarella amministratore delegato della FIAT, invece non credette in questo prodotto.

Renault invece credendo e sviluppando il monovolume si è mossa con i migliori risultati in questi ultimi 10 anni.

Essa lo ha praticamente introdotto su tutti i segmenti di mercato (fasce di consumo suddivise in lettera A=piccole; e poi a salire ).

L'altro costruttore che ha il monovolume su tutti i segmenti è il Toyota con la versione "Verso".

## **DI QUALI VARIABILI DEVO TENER CONTO PER UN PIANO INDUSTRIALE ?**

L'obiettivo del Piano Industriale e' ottenere un margine di contribuzione Mb  $RICAVI - COSTI INDUSTRIALI$  uguale o maggiore agli oneri finanziari.

I ricavi si ottengono moltiplicando i pezzi venduti x prezzo di mercato.

I costi industriali sono fra fissi (impianti in funzione della dimensione produttiva) e variabili (es.energia).

Per ottenere questo risultato si deve avere un'equilibrio fra il patrimonio netto e l'indebitamento netto, indicato dal valore relativo +/-, del rapporto fra i due.

Se la posizione finanziaria netta negativa aumenta ci sono piu' debiti (attenzione ai valori relativi).

## **LE FASI PRINCIPALI DEL PIANO INDUSTRIALE**

SONO:

1. POSIZIONAMENTO DELL'AZIENDA E/O DEL PRODOTTO
2. OBIETTIVO d'individuazione della domanda del prodotto.
3. STRUMENTI PER RAGGIUNGERE L'OBIETTIVO (PIANO PRODUTTIVO, PIANO FINANZIARIO per acquisire gli strumenti produttivi )

LE domande a cui devo rispondere per fare un Piano Industriale sono:

- Dov'e' collocata la mia azienda ?
- Dove vorrei portarla ?
- Quali strumenti utilizzo ?

In particolare:

1. Su quale prodotto punto ?
2. Quanta costa produrlo ?
3. Come si sceglie un impianto industriale ?
4. Quali canali distributivi utilizzo ?
5. Come ci si finanzia ?

### **L'investimento impiantistico**

Si deve dimensionare bene l'impianto in modo da non avere sovracapacita' produttiva, perche' creano costi aggiuntivi.

Una volta definiti domanda e prezzo si ha il ricavo.

Si sottraggono i costi industriali e si ha il margine Mb.

Per fare gli investimenti, occorrono i finanziamenti.

Se il costo del denaro e' minore o uguale a quello del margine Mb posso procedere nello studio del mio piano industriale, in caso contrario mi fermo.



### L'OBIETTIVO DI QUESTO TESTO

Consentirvi di enucleare da un qualsiasi bilancio consolidato di periodo redatto secondo corretti principi contabili, una decina di dati che vi servono per tracciare un piano industriale consolidato in almeno tre punti:

**TABELLA Mb Piano Industriale del azienda manifatturiera, nel settore industriale ...**

| in miliardi di euro           | 30.09.03 | 30.09.02 | Variazione % |
|-------------------------------|----------|----------|--------------|
| <b>1 Fatturato</b>            |          |          |              |
| <b>2 Flusso di cassa</b>      |          |          |              |
| <b>3 Risultato operativo</b>  |          |          |              |
| <b>4 Oneri finanziari</b>     |          |          |              |
| <b>5 Patrimonio netto</b>     |          |          |              |
| <b>6 Posizione fin. Netta</b> |          |          |              |
| <b>7 indeb.nett/p.n</b>       |          |          |              |
| <b>8 capitale circ.net</b>    |          |          |              |
| <b>9 Investimenti nett.</b>   |          |          |              |

Il fatturato: indica quanto vende e quindi pesa la mia azienda sul mercato

Il flusso di cassa (mol o autofinanziamento): attenzione a non confondere i flussi di cassa con quelli finanziari. Per cui l'ammortamento e' un flusso finanziario, gli incassi sono flussi di cassa.

Risultato operativo: e' una prima indicazione per sapere se si perde o guadagna. Se sale posso aver aumentato la mia efficienza o pagato di meno materie prime, se scende viceversa. Questa voce non e' correlata direttamente con il fatturato.

Gli oneri finanziari : dipendono dall'indebitamento e indicano quanta della ricchezza prodotta va ai creditori finanziari e non sono da confondere con i dividendi che vengono distribuiti ai soci

Il patrimonio netto : sono i soldi che ho messo nell'impresa e aumenta solo per accantonamento di utili, riserve ed aumenti di capitale.

La posizione finanziaria netta e' il saldo fra debiti e crediti finanziari, nell'ipotesi di una corretta classificazione. Attenzione che vi e' differenza fra crediti e debiti finanziari e commerciali, e non bisogna metterli insieme. Il rapporto ottimale e' 1 a 1. Significa che dovrebbe esserci una uguaglianza fra patrimonio netto e posizione finanziaria netta.

Attenzione la posizione finanziaria e' un valore relativo positivo o negativo . Se la posizione finanziaria e' positiva significa che abbiamo più crediti che debiti Se negativa viceversa.

Se facciamo un confronto fra la posizione negativa e il patrimonio netto devo considerare il segno, solo per definire se ho debiti ( se il segno e' negativo) o crediti ( se il segno e' positivo).

Il rapporto quindi e' da considerarsi come un valore assoluto. Per cui se e' inferiore a 1 significa che siamo sottocapitalizzati, se superiore a 1 significa che siamo sovracapitalizzati, quindi sono possibili ulteriori indebitamenti. Altro dato importante sono gli investimenti: se aumentano significa che l'azienda potrebbe accresce le sue potenzialità di mercato ( se non sbaglia il piano industriale). La progressione delle variazioni devono essere concordi.

Per cui se ad esempio il fatturato sale del 4% ed il R.O non e' concorde se e' più alto significa che si aumenta l'efficienza, se si abbassa si perde.

Quindi gli indicatori devono essere coerenti ed armonici quindi correlati fra di loro.

**Esempi di tabelle Mb piano industriale :**

**TABELLA Mb PIANO IND.**

**JUVE**

| milioni €                      | 31.12.03 | 31.12.02 | var. %   |
|--------------------------------|----------|----------|----------|
| FATTURATO                      | 215,00   | 208,00   | 3,37%    |
| FLUSSO DI CASSA                | 37,00    | 16,30    | 126,99%  |
| RISULTATO ORDINARIO            | -27,50   | -30,30   | -9,24%   |
| ONERI FINANZIARI NETTI         | -2,50    | 4,30     | -158,14% |
| PATRIMONIO NETTO               | 80,90    | 99,60    | -18,78%  |
| POSIZIONE FINANZIARIA<br>NETTA | -53,10   | -69,10   | -23,15%  |

**TABELLA Mb PIANO IND.**

**FIAT AUTO CONS.**

| milioni €           | 31.12.04 | 31.12.03 | var. %  |
|---------------------|----------|----------|---------|
| FATTURATO           | 20,50    | 20,00    | 2,50%   |
| RISULTATO OPERATIVO | 0,80     | -0,90    | -11,11% |
| ON FIN NETT         | -0,30    | -0,40    | -25,00% |
| PATRIMONIO NETTO    | -2,70    | -0,80    | 237,50% |
| POSIZ FINANZIARIA   | -5,30    | -2,60    | 103,85% |
| IMMOB MATERIALI     | 4,00     | 4,00     | 0,00%   |

**TABELLA Mb PIANO IND.**

**IVECO**

| milioni €           | 31.12.04 | 31.12.03 | var. %   |
|---------------------|----------|----------|----------|
| FATTURATO           | 9.136,00 | 8.442,00 | 8,22%    |
| FLUSSO DI CASSA     | - 73,40  | 70,40    | -204,26% |
| RISULTATO OPERATIVO | 102,00   | 80,00    | 27,50%   |
| ON FIN NETTI        | -120,00  | -126,00  | -4,76%   |
| PATRIMONIO NETTO    | 160,00   | 187,00   | -14,44%  |
| POSIZ FIN NETTA     | -408,00  | -397,00  | 2,77%    |
| INVEST              | 587,00   | 210,00   | 179,52%  |

**TABELLA Mb PIANO IND.**

**EUPHON**

| milioni €                      | 31.12.03 | 31.12.02 | var. % |
|--------------------------------|----------|----------|--------|
| FATTURATO                      | 110,00   | 103,00   | 6,80%  |
| FLUSSO DI CASSA                | 14,00    | 9,00     | 55,56% |
| RISULTATO OPERATIVO            | - 7,60   | - 4,50   | 68,89% |
| PATRIMONIO NETTO               | 62,20    | 58,50    | 6,32%  |
| POSIZIONE FINANZIARIA<br>NETTA | 28,30    | 27,60    | 2,54%  |

**TABELLA Mb PIANO IND.**

**PRIMA INDUSTRIE**

| milioni €           | 31.12.04 | 31.12.03 | var. %  |
|---------------------|----------|----------|---------|
| FATTURATO           | 100,04   | 95,00    | 5,31%   |
| FLUSSO DI CASSA     | 6,93     | 2,73     | 153,83% |
| RISULTATO OPERATIVO | 5,10     | 0,59     | 765,70% |
| ON FIN NETTI        | 1,07     | 1,41     | -24,26% |
| PATRIMONIO NETTO    | 28,74    | 27,72    | 3,65%   |
| INDEB NETTO         | 15,62    | 22,32    | -30,04% |
| IMMOB MATERIALI     | 0,96     | 0,64     | 48,83%  |

## IL PIANO INDUSTRIALE DEVE ESSERE CREDIBILE

Prima di intraprendere un'iniziativa industriale fate una verifica attraverso il piano industriale. Il tempo che utilizzerete per redigere il piano industriale sarà ampiamente utile, sia per sviluppare la nuova iniziativa sia per evitare di intraprenderla se non sarà remunerativa. Tutto ciò che v'illustriamo dovrebbe aiutarvi a comprendere quanto sia importante avere il piano industriale giusto ed esporlo in modo convincente in modo che sia credibile ed attuabile. Il piano industriale è una verifica continuativa che un imprenditore avveduto dovrebbe fare prima di iniziare una operazione commerciale.



Il passaggio dall'intuizione di un certo desiderio di prodotto o servizio, alla loro realizzazione, avviene attraverso il piano industriale.

---

## PERCHÉ SI FA UN PIANO INDUSTRIALE ?

Il piano industriale serve per capire la posizione di un'azienda rispetto a tutte le altre aziende che producono beni e servizi nello stesso settore. Questa verifica deve essere quotidiana perciò non è corretto parlare di piano industriale solo, quando l'azienda è in crisi. Per cui il piano industriale dovrebbe essere un punto di riferimento continuo per l'azienda. In questo ambiente il marketing "sogna" un prodotto che è un "desiderio" per il consumatore.

Il piano industriale può avere più definizioni.

Quella che svilupperemo in questa sezione è di **Strumento che coordina e sintetizza più conoscenze** che riguardano il piano produttivo costituito da: posizionamento commerciale, struttura produttiva, commerciale ed il piano finanziario.

### In dettaglio:

---

- La posizione dell'impresa rispetto alla concorrenza
- Le scelte del consumatore.
- Le potenzialità di mercato.
- Le ricerche di mercato.
- Lo sviluppo di un prodotto.
- Il prezzo adeguato di un nuovo prodotto.
- Quanto mi costa produrre il bene.
- Il margine industriale Mb.
- Il canale corretto commerciale.
- Come spiegare e comunicare il prodotto al consumatore.

L'obiettivo di questo corso è che chi debba decidere le strategie di mercato di un'azienda compia meno errori possibili anche per grandi aziende con esperienza conoscenze e capacità.

Per indicare la facilità nel compiere tali errori cito il caso recente di Fiat Auto che ha sottovalutato la domanda del nuovo motore "multijet", per i nuovi modelli Panda ed Idea, prenotandone un numero inferiore alla domanda alla società Powertrain che FIAT aveva in comune con Gm, e che produce questi motori.

Per cui nel 2004 Fiat si è trovata penalizzata, sul mercato, per i nuovi prodotti, rispetto ad Opel, che invece ha subito creduto nei nuovi motori, pensati da Fiat 10 anni prima. Per cui Opel e' stata da subito presente con questi "MULTIJET" su Opel Corsa ed Agila, concorrenti rispettivamente di Fiat Punto e Panda, consentendo ai clienti una ottimizzazione dei costi di gestione per i bassi consumi di gasolio.

## **L'OBIETTIVO FONDAMENTALE DEL PIANO INDUSTRIALE È IL MARGINE DI CONTRIBUZIONE**

Il margine di contribuzione Mb e' la differenza fra il prezzo del prodotto ed i costi industriali.

Voi non dovete innamorarvi di un prodotto o di un piano industriale.

L'obiettivo fondamentale e' quello di creare il valore per il cliente.

Sia la Bugatti sia la De Tomaso, sono stati dei sogni di prodotti automobilistici molto affascinanti falliti per mancanza di un opportuno piano industriale.

L'esempio citato prima della sottovalutazione da parte del marketing della domanda del nuovo motore diesel Multijet, potrebbe comportare per Fiat dei problemi:

1. di stock invenduto di modelli con motorizzazione a benzina, per gli alti costi di gestione che il cliente del segmento B-C non intende affrontare;
2. di quote di mercato potenziali che si spostano da Fiat ad Opel, perché Opel monta l'innovativo multijet della Fiat.

Per cui, o si ha un prodotto "emotivamente forte" come lo sono la Mini, e la Citroen Pluriel, che, di fatto, non ha concorrenti, oppure si rischia di perdere il cliente .

Quindi o si ha un piano industriale "forte" che sia realistico e credibile, che indichi con chiarezza dove siamo, dove vogliamo arrivare e con quali strumenti oppure occorre fermarsi. Ciò che e' importante e' calcolare il margine di contribuzione sulle quantita' assorbibili dal mercato.

Spesso parlando con chi realizza i piani industriali, mi rendo conto che ciascuno ha un suo modo personale d'intendere il piano industriale.

Il concetto di base che ho riscontrato è una sottovalutazione delle potenzialità dello "strumento" piano industriale.

Come indica anche il testo di Giorgio Pellicelli, "STRATEGIE DELLE IMPRESE", una delle cause primarie dei disastri aziendali e' la sicurezza di "pensare di saper governare il problema": l'abbiamo già fatto quindi risolviamo questo problema come abbiamo fatto in precedenza."

Questa prassi comporta la sottovalutazione del problema, aumenta la sicurezza, diminuisce l'attenzione, porta ad errori evitabili.

La crisi Fiat e dovuta ad un'eccessiva sottovalutazione della criticità industriale di solo Fiat Auto, rispetto alla situazione del mercato competitivo.

Ci sono quindi crisi economiche cicliche di settore, e crisi tipicamente aziendali.

Il piano industriale indica dov'e' l'azienda in un determinato momento storico.

Il piano industriale deve essere in continua evoluzione.

In questo testo, troverete degli strumenti per poter costruire il piano industriale, ma solo l'esperienza vi aiuterà a prendere dimestichezza con questo metodo.

Per redigere un piano industriale partiremo dai dati consolidati di periodo, resi pubblici dalle società quotate.

Ciò per due ragioni:

1. Perché sono i dati più comunemente disponibili sia al di fuori dell'azienda, sia al proprio interno.
2. Più la logica del piano industriale è semplice, e più sarà facile comunicarla per averne dei contributi sia all'interno, sia all'esterno dell'azienda.

Ciò che è importante è intuire il posizionamento aziendale attuale e possibile.

Quindi occorre programmare modi e tempi per raggiungere il posizionamento potenziale aziendale.

Gli esempi Ryanair ed Easyjet dimostrano come una compagnia aerea a basso costo con un piano industriale "forte", quello del "supermercato viaggiante", che consente margine non solo sui voli, ma anche sui servizi accessori, raggiunge la redditività rispetto alla concorrenza che invece perde.

La Ryanair ha saputo posizionarsi bene sul mercato, e di conseguenza il risultato positivo è arrivato.

Vediamo concretamente, attraverso il caso Ryanair, le 4 fasi di studio e realizzazione del piano industriale:

- 1) Intuizione del posizionamento del business rispetto al prodotto.

La Ryanair ha puntato sui viaggi aerei a basso costo.

- 2) Analisi degli strumenti per raggiungere l'obiettivo.

Ho i soldi per raggiungere gli obiettivi del piano industriale ?

Faccio una programmazione finanziaria per arrivare al mio obiettivo.

Inoltre analizzo la struttura dei miei costi e ricavi.

Ryanair ha abolito tutti i possibili costi di struttura a terra con callcenter, sino ai biglietti cartacei.

Inoltre, utilizza una sola tipologia di aeromobile, Boeing 737-800, i costi manutenzione sono standardizzati e quindi si abbassano.

Ryanair vola in aeroporti secondari, dove gli stazionamenti costano meno e durano di meno.

Inoltre, Ryanair organizza anche il servizio bus quindi guadagna anche su questo.

- 3) Fisso un obiettivo.

Nel caso della Ryanair l'obiettivo è quello di diventare leader di mercato nelle compagnie a basso costo.

- 4) Programmo in tempi e modi per raggiungere il mio obiettivo.

Ryanair cresce anche con acquisizioni: Buz che stava fallendo.

Quindi, quotidianamente, si controlla quali sviluppi ha il piano industriale.

Se non raggiungo i miei obiettivi, significa che qualcosa previsto che doveva funzionare invece non ha funzionato.

Dieci anni fa Fiat aveva già un'efficiente sistema finanziario che consentiva di sapere quotidianamente quale fosse il flusso finanziario di cassa.

E questo sistema consentiva a Fiat di ottimizzare il ricorso ai debiti.

Nel marketing e' importante la sensibilità che si ha nei confronti del mercato che si acquisisce attraverso l'esperienza e l'indagine di mercato.

Ad esempio la Ferrero e' leader di mercato per la sua varietà di prodotti studiati sul profilo di mercato del consumatore.

Infatti, il centro ricerche della Ferrero e' situato a Bruxelles proprio con l'obiettivo di capire quali sono le tendenze del mercato europeo.

La strategia di marketing delle multinazionali e' assai diversa rispetto a quella delle aziende nazionali.

Le multinazionali italiane sono poche, la Ferrero e' la prima, dal punto di vista della visibilità.

Ma tornando all'esempio del nuovo motore Fiat multijet, il marketing deve dare due dati:

1. Quanti motori potrebbe richiedere il mercato?

2. Quale prezzo sarebbe disposto a pagare?

A questo punto si calcola il margine Mb e se e' positivo procedo alla produzione ad un costo definito, ma se non ho un margine, devo rivedere il mio piano industriale.

Se si sbaglia il prezzo e/o la quantità, si può mettere a rischio il futuro dell'azienda.

Per fare un prodotto, occorre un "sistema produttivo", cioè l'impianto.

Per cui se si sbaglia il dimensionamento dell'impianto, rischio di fallire l'obiettivo del margine. Se il prezzo, per ripagare i costi industriali e' fuori mercato, non si vende la quantità che consente di ammortizzare l'impianto, si deve cambiare il piano industriale. Ad esempio la Ferrari con il modello Enzo, fatta praticamente su misura dell'acquirente, ha pochissimi investimenti in impianti perché il prezzo alto ed il numero di unità produttive e' basso non giustifica alti investimenti produttivi, fatti per diminuire i costi per alte quantità. Mentre per la produzione dei motori Ferrari, montati su piu' modelli, anche della Maserati, sono stati fatti ingenti investimenti produttivi, proprio perché li giustifica la quantità più elevata dei singoli modelli. La scelta del giusto dimensionamento dell'impianto e' una dei componenti determinati al fine di raggiungere gli obiettivi di margine Mb che mi sono prefissato. Come sostiene il manuale di Marketing di Giorgio Pellicelli, occorre far percepire al consumatore un valore aggiunto che il prodotto gli da. Toyota attraverso un lavoro di molti anni, e' riuscita a far percepire al proprio cliente il valore aggiunto dei propri prodotti, per cui mediamente le viene riconosciuto un prezzo superiore del 10% in contropartita di una qualità che abbassa i costi di produzione perchè ne ottimizza i fattori.

## IL PIANO INDUSTRIALE, UNO STRUMENTO OPERATIVO

Sui giornali e' sempre più facile leggere nelle notizie d'attualità del piano industriale, in relazione a situazioni di crisi aziendale. E' corretto parlare di piano industriale solo per crisi aziendali? No perché se il piano industriale e' la progettazione del futuro aziendale tale progettazione non può essere un'operazione straordinaria ma ordinaria.

A cosa serve un piano industriale?

- **IL PIANO INDUSTRIALE È LO STRUMENTO PER REALIZZARE LE STRATEGIE, CIOÈ LA VISIONE LA ORGANIZZAZIONE E LA POSSIBILE REALIZZAZIONE DEL FUTURO ATTRAVERSO UNA OTTIMIZZAZIONE DELLE RISORSE DISPONIBILI.**

MARK STRUM PIANO IND - AT  
29-10-03 -

19

L'obiettivo da raggiungere, attraverso il piano industriale, e' il maggior margine di contribuzione Mb possibile, attraverso:

1. il prezzo unitario di mercato moltiplicato per la domanda espressa in unita.
2. (meno) costo industriale fisso e variabile per unita prodotta.
3. (uguale) margine di contribuzione per unita Mb.

L'obiettivo principale del piano industriale e' creare valore. Se il valore aggiunto, o cash flow, e' superiore al 50% del fatturato siamo di fronte ad imprese di high tech ad esempio Telecom Italia.

## **Chi prende la decisione sul piano industriale ?**

Comunemente, la decisione sul piano industriale, e' presa all'interno del corporate government, cioè il nucleo più ristretto dei rappresentanti degli azionisti all'interno del consiglio d'amministrazione, che prende le decisioni più importanti per l'azienda.

Quindi, di fatto, il piano industriale e' lo studio del futuro dell'azienda, e se si sbaglia si può pregiudicare la sopravvivenza dell'azienda.

Il piano industriale mi consente di definire se il mio scenario e' realistico .

Una delle attività che potreste svolgere in azienda e' quella di contribuire a redigere il piano industriale per cui la vostra credibilità sarà funzione della credibilità del piano industriale che avete contribuito a realizzare.

**Corporate government**

- **STRATEGIA PER AFFRONTARE L'INCERTEZZA.**
- **FATTORI CONDIZIONANTI SONO L'AMBIENTE ESTERNO, INTERNO DA CUI IL PIANO INDUSTRIALE DEVE PARTIRE, ALL'INTERNO DELLE DECISIONI STRATEGICHE**

Lez.16.05.03 Piani Industriali di high  
tech.di Marco BAVA-  
Eac ECONOMIA Novara

3

Dovrebbe essere prassi consolidata dell'imprenditore avveduto avere un piano industriale che si modifica in funzione della situazione di mercato, della posizione finanziaria, della tecnologia e dell'evoluzione tecnologica.

## **Come si fa a sapere se un'azienda va bene o va male ?**

In funzione se vende o non vende il prodotto e se ha un margine di contribuzione Mb negativo o positivo, cioè la differenza fra ricavi e costi.

Quale e' il punto di riferimento ?

Quando un'azienda non vende è perché ha un prodotto sbagliato, oppure ha un prezzo non appetibile o non riesce a comunicare con il mercato i vantaggi del prodotto.

Perché si fa un piano industriale ?

Il piano industriale è uno strumento di base per la gestione delle imprese e costituisce la bussola che indica la posizione aziendale.

### **Il piano industriale ha quattro fasi:**

- Intuizione del posizionamento del prodotto
- Analisi dei costi e dei ricavi per una verifica economica del piano industriale.
- Programmazione dei tempi e dei modi per raggiungere l'obiettivo.
- controllo periodico delle variabili di mercato e prodotto e della redditività.

MARK STRUM PIANO IND - AT  
29-10-03 -

7

### **L'analisi dei punti di forza e di debolezza del mix produttivo**

**L'intuizione dello sviluppo del mercato.**

**I confronti con i concorrenti.**

**La stima della domanda**

**La (Domanda) quantità x prezzo**

MARK STRUM PIANO IND - AT  
29-10-03 -

9

## **L'analisi deve tener conto dei costi d'investimento per**

- Terreno
- Fabbricati ed impianti
- Livellamento
- Palificazione
- Raccordo ferroviario, stradale
- Approvvigionamento acqua

AT-12-12-03-ESERCITAZIONE -  
PIANI INDUSTRIALI-

4

## **Costi annui d'esercizio**

- Trasporto materie prime
- Trasporto prodotti finiti
  - Manodopera
  - Energia

AT-12-12-03-ESERCITAZIONE -  
PIANI INDUSTRIALI-

5

## **Studio del plant layout deve tener conto :**

1. Schema funzionale di ciascuna lavorazione dall'eventuale magazzino iniziale a quello finale.
2. Ciclo di lavorazione
3. Potenzialita' e caratteristiche degli impianti

AT-12-12-03-ESERCITAZIONE -  
PIANI INDUSTRIALI-

6

### **La variabile trasporto interno in funzione della tipologia di lavorazione**

- Volumi e pesi materiali da movimentare da una macchina ad un'altra.
- Mezzi di contenimento e sistemi di trasporto adatti per la movimentazione materiali e loro deposito temporaneo
- Magazzini se non e' possibile just in time.

AT-12-12-03-ESERCITAZIONE -  
PIANI INDUSTRIALI-

7

### **L'obiettivo è il just in time, cioè il processo produttivo continuo**

- Linee di lavorazione per gruppi di prodotti che richiedano tempi di lavorazione uguali o quasi per ogni fase produttiva
- Il layout che meglio soddisfa tale esigenza , prevede una disposizione delle macchine a U, con arrivo e partenza dei materiali su un unico fronte.

AT-12-12-03-ESERCITAZIONE -  
PIANI INDUSTRIALI-

8

### **Costi giornalieri per pezzo prodotto**

- La rata annua d'ammortamento
- L'energia annua consumata
- Costo dei materiali impiegati
- Costo della manodopera
- Costo annuo manutenzione

AT-12-12-03-ESERCITAZIONE -  
PIANI INDUSTRIALI-

9

## Valore economico di un impianto =

- **Produzione**
- **Valore contabile** : costo-quote  
d'ammortamento
- **Costi diretti**: materiali, manodopera,  
energia elettrica...
- **Costi indiretti**: manodopera e materiali  
indiretti, ammortamenti o affitti degli  
impianti, macchinari ed immobili,  
manutenzioni, riparazioni,  
riscaldamento, costi commerciali  
finanziari,

AT-12-12-03-ESERCITAZIONE -  
PIANI INDUSTRIALI-

10

## **IL BILANCIO CONSOLIDATO E' LO STRUMENTO PER PREPARARE IL PIANO INDUSTRIALE**

Il bilancio consolidato serve per capire la posizione attuale dell'azienda e quale obiettivo vuole raggiungere.

Fissando degli obiettivi, attraverso il bilancio ed il piano industriale, l'azienda può capire se questi traguardi sono possibili.

Ad esempio, se ci sono dei debiti in azienda, è più vincolante il tasso interno di rendimento dell'investimento che deve essere almeno uguale al tasso d'interesse passivo.

In caso d'indebitamento il margine di contribuzione deve coprire anche gli oneri finanziari.

Se il flusso di cassa paga gli interessi passivi il sistema regge, in caso contrario il sistema colassa.

Per cui ciò che è importante è avere il prodotto giusto che si venda sul mercato, ad un prezzo di mercato.

Per esempio:

Se la BMW decide di produrre la Mini, creando un proprio segmento, nasce il marchio -segmento: MINI; per il quale diventa price-leader (imponendo il prezzo di mercato).

Inoltre deve essere verificato che la differenza fra il prezzo di mercato ed i costi di produzione, sia positiva.

Se non si hanno concorrenti teoricamente, si possono fare i prezzi che si vogliono, come ha fatto la Bmw con la Mini.

Se non sono in grado di avere un margine positivo non posso produrre il prodotto, perciò l'azienda fallisce (es: Bugatti).

### **Definizione degli obiettivi:**

- Si deve capire dov'è posizionato il prodotto.
- Se il prodotto da un margine positivo o negativo.
- Come si sta' muovendo la domanda del mercato (es. per il mercato dell'auto la domanda del monovolume).

Non è corretto identificare l'obiettivo del piano industriale con il break even point (punto di pareggio: in cui i costi pareggiano con i ricavi) in quanto servono molte più informazioni per calcolare quanto è il margine di contribuzione, ad esempio il tasso di rendimento interno ed il tasso degli oneri finanziari.

Per cui si può anche imporre un margine di contribuzione Mb minimo, che potrebbe essere ad esempio il tasso di rendimento di un investimento monetario o degli oneri finanziari.

Nella maggior parte dei casi il prezzo del bene o servizio lo impone il mercato, perciò è una variabile dipendente, tranne che si crei una nicchia di mercato per cui si può tentare di imporre un prezzo.

Calcolo, il margine di contribuzione Mb, come differenza fra prezzo e costi industriali che dipendono dalla struttura produttiva.

Con costi variabili non elevati, posso anche produrre poche unità, in caso contrario devo avere un margine di contribuzione che copra oltre i costi variabili, soprattutto quelli fissi degli impianti.

Con costi fissi elevati devo produrre molto.

Altro parametro decisivo è l'indebitamento.

Con alti oneri finanziari il margine di contribuzione Mb, deve coprire anche questi. Per cui il primo passo è la definizione degli obiettivi ed il primo risultato è la redditività che si calcola attraverso il margine di contribuzione Mb in pratica la differenza fra prezzo di mercato per quantità, meno i costi industriali fissi e variabili.

#### **Analisi della struttura economico finanziaria**

- Calcolo dei margini di contribuzione Mb attraverso una determinazione della quota di mercato e del prezzo.
- (meno) costi industriali fissi e variabili.
- Esame delle poste critiche di bilancio: svalutazione di partecipazioni, fondi rischi, oneri per svalutazioni e perdite.

### **Il piano strategico si compone di tre fasi :**

- 1) l'intuizione del posizionamento dell'impresa nel contesto imprenditoriale del PAESE e del settore produttivo
- 2) l'esame e la valutazione del contesto di riferimento dell'azienda, nel mercato su cui intende operare.
- 3) il passaggio dal progetto di marketing, al piano industriale per arrivare a quello finanziario

Come si fa a priori a sapere chi comprerà oppure no, ad esempio, una certa autovettura ?

Tutto l'universo dei consumatori, dotati di patente di guida, di fatto può comprarla.

Ciò che conta è la diffusione dell'informazione sulle caratteristiche del prodotto, la sua esistenza, il prezzo e così via, al fine di raggiungere il massimo numero possibile di potenziali compratori.

Dopo che il produttore automobilistico ha deciso di investire in nuovi prodotti automobilistici, la previsione di marketing definisce il prodotto che soddisfa le maggiori esigenze possibili del consumatore trasmettendo il messaggio attraverso alcune elementi fondamentali quali il prezzo, l'utilizzabilità (monovolume, spider, coupè) ed in sintesi quanto il consumatore s'identifica in un determinato prodotto, in questo caso l'auto.

Quindi mentre è facile dire chi ha comprato un certo prodotto, è quasi impossibile stimare chi lo comprerà ed in quale misura.

## **L'analisi del contesto competitivo**

L'ambiente di marketing di un'impresa è costituito dai protagonisti e dalle forze esterne all'impresa che ne influenzano la capacità di sviluppare e mantenere positivi rapporti con la clientela obiettivo.

Pertanto per le industrie dell'auto dopo il lancio di un prodotto possono accadere 4 eventi:

- a) se il mercato risponde positivamente, i produttori non riescono a far fronte alla domanda sottostimata come nel caso della Renault Espace I e Scenic;
- b) la domanda viene sovrastimata, come per Fiat Stilo, per cui vi è una sovrapproduzione, con stoccaggi presso i concessionari e cassa integrazione produttiva;
- c) la domanda si manifesta in ritardo come è avvenuto per Bmw Mini, per cui venne promozionata con finanziamenti agevolati;
- d) la domanda può essere incrementata in un secondo momento, come è avvenuto per Smart, attraverso l'abbassamento del prezzo ed utilizzo per la vendita della rete commerciale della Mercedes.

Dopo il lancio del modello il prodotto raggiunge il regime di produzione, che tende alla costanza produttiva, anche attraverso sconti (esempio dell'Iva da parte di Citroen) o promozioni (interessi zero).

Cioè la domanda di mantenimento, nel mercato dell'auto, è controllata attraverso varie leve che sono tipicamente lo sconto, l'interesse zero sui finanziamenti, o l'arricchimento dell'allestimento con optional compresi nel prezzo, tipicamente il condizionatore o il navigatore satellitare.

Normalmente è il consumatore che si reca presso la sede di vendita, tipicamente un concessionario, per l'acquisto, o per la conoscenza del prodotto.

Con internet oggi c'è uno strumento di conoscenza in più per il consumatore.

Per cui studiare un'auto per una specifica tipologia di consumatore può essere riduttivo rispetto al mercato.

È più proficuo lo studio di un'auto che ottimizzi in se la soddisfazione delle prestazioni in termini d'utilizzo di molti consumatori o del consumatore ideale ottimizzando le molteplici caratteristiche d'utilizzo e prestazioni in particolare dello spazio offerto dalla vettura: rapporto fra volume d'utilizzo interno rispetto allo spazio esterno, e di consumi (esempio Renault Scenic) È sempre il prezzo che da un parametro al consumatore del rapporto prezzo-immagine, ciò quanto il consumatore è disposto a spendere per avere una determinata immagine che gli da un certo prodotto automobile.

## LE FASI DI STUDIO DEL PIANO INDUSTRIALE

Sono :

1. **L'indagine di mercato:** che i produttori possono fare direttamente o indirettamente.
2. **La struttura produttiva** è la scelta dei parametri industriali fra entità dei costi fissi su quelli variabili in funzione del volume produttivi.
3. **Il calcolo redditività Mb** (margine di contribuzione = Ricavi-Costi fissi e variabili).

L'indagine di mercato: individua la domanda di un determinato bene.

La struttura produttiva: cambia in funzione della quantità che intendo produrre.

I costi fissi sono alti se intendo produrre molte quantità. Bassi se intendo produrre minime quantità.

Calcolo della redditività

In funzione della crescita della quantità prodotta il margine potrà essere sempre più basso per singola unità prodotta, ma crescerà in valore assoluto, margine Mb per numero quantità prodotte.

Se per fare degli investimenti occorre indebitarsi, quindi i tassi degli oneri finanziari devono essere almeno pari al tasso della redditività.

Nel nostro paese esistono due comparti produttivi trainanti: produzione dei mezzi di trasporto e telecomunicazioni.

Di questi due settori le aziende più rappresentative sono rispettivamente: Fiat e Telecom Italia S.p.A.

Noi esamineremo in particolare questi due casi aziendali nella loro storia sino al 26.04.05.

**Attenzione:** ci possono essere degli strumenti finanziari che mi servono per raggiungere un obiettivo limitato nel tempo, ma che non devono influenzare l'obiettivo industriale finale li vedremo in particolare per Telecom Italia dal 1999 al 2005.

### **Passi canonici da seguire per definire il costo industriale Mb:**

1. Definizione degli impianti
2. Costi impianti
3. Calcolo Oneri finanziari ai tassi di mercato per finanziare l'acquisto degli impianti.

---

Questo ultimo non è un costo strettamente industriale, ma influisce fortemente sull'esito del piano industriale. I grandi gruppi automobilistici che hanno più marchi, possono ammortizzare gli investimenti su più modelli e segmenti, quindi i costi industriali per unità prodotta, scendono.

---

### **In funzione di come si sceglie un impianto industriale cambiano i costi.**

Ad esempio, un terreno, ben posizionato costa di più. L'impianto è un costo fisso quindi difficilmente si può modificare in breve tempo.

Altra variabile rilevante è il costo dei trasporti delle materie prime e prodotti finiti.

Ad esempio i cementifici sono vicini sia alle cave di tufo, che è la materia prima del cemento, e contemporaneamente, nelle aree di utilizzo del cemento.

L'utilizzo della manodopera in un impianto deve tener conto del costo del lavoro. Devo considerare se mi conviene assumere più persone o spendere di più per automatizzare i miei impianti.

È chiaro che un impianto tanto più sarà automatizzato tanto meno sarà modulabile, tranne che scelga macchine molto flessibili, che, però costano di più.

La struttura dell'impianto deve consentire il passaggio delle merci più rapido possibile nel sistema di trasformazione dalle materie prime, o semilavorati, ai prodotti finiti.

Il layout ottimo per questo obiettivo è quello a forma di U dove da una parte entrano le materie prime ed i semilavorati, e dall'altra escono i prodotti finiti.

Il just in time, significa: produzione senza magazzino; quindi costi in meno in assoluto.

In Italia, viste le notevoli e mutabili variabili è sconsigliabile il just in time stretto senza una scorta di almeno 3 gg di semilavorato, come l'esperienza Fiat insegna in caso di sciopero.

In sintesi il parametro economico più espressivo per un impianto è la rata annua d'ammortamento per pezzo prodotto. La cadenza produttiva m'indica quale dimensione dovrà avere l'impianto. L'obiettivo, come abbiamo detto più volte è il margine di contribuzione che devo confrontare con gli oneri finanziari generati dal costo dell'impianto. Se il margine è  $\geq$  agli oneri da pagare, si può intraprendere l'iniziativa, in caso contrario devo cambiarla. Più comodo è anche il confronto percentuale fra il tasso interno di rendimento (margine di contribuzione Mb in %) e il tasso degli oneri finanziari (costo del denaro). Qualsiasi piano d'investimento non può

prescindere da un piano industriale, chi non lo ha fatto o l'ha sbagliato e' fallito: Olivetti, Bugatti...In gran parte questi sono i risultati di forzature dei criteri qui illustrati.

## Valutazione della redditività

- L'equilibrio finanziario di un investimento è dato dal tasso interno di redditività  $Mb \geq$  al tasso degli oneri finanziari, cioè il costo del denaro.
- Se questo equilibrio non c'è o si cambia il sistema produttivo, o il prezzo o si abbandona il progetto
- Il piano industriale ha raggiunto il suo obiettivo.

AT-12-12-03-ESERCITAZIONE -  
PIANI INDUSTRIALI-

11

## Qualsiasi analisi d'investimento:

- Non può prescindere dall'esame del piano industriale.
- Occorre sempre capire se c'è un piano industriale credibile.
- Se non c'è o non è possibile intuirlo e' meglio non correre rischi d'investimento.

AT-12-12-03-ESERCITAZIONE -  
PIANI INDUSTRIALI-

12

## Partendo da queste premesse:

- Si sa dove e' in questo momento l'azienda
- Si comincia a ipotizzare il piano industriale al fine di capire dove vogliamo portare l'azienda ed attraverso quali strumenti
- Quindi si procede con: prodotto, struttura produttiva e distributiva, margine di contribuzione, oneri finanziari....

AT-12-12-03-ESERCITAZIONE -  
PIANI INDUSTRIALI-

20

Se si sbaglia il dimensionamento degli impianti, si può rischiare di produrre o poco o troppo, quindi per il magazzino, e perdere molti soldi attraverso la svalutazione del magazzino per svendite.

Per esempio Fiat che non adeguò la produzione alla domanda, è dovuta ricorrere ai km 0 con gravi perdite per costi di smaltimento del magazzino.

In particolare Fiat nel 2003 aveva uno stock d'inventario di circa 3 volte quello fisiologico di tre anni prima: nel 1987 era circa trentamila, nel 2003 era di 90.000.

Un'azienda è una grande scatola dove da una parte abbiamo un magazzino con le materie prime ed i semilavorati, un processo di lavorazione, ed il magazzino dei prodotti finiti.

Prima di decidere la cadenza produttiva si deve fare la clinic-test, o test di mercato in cui si sottopone ad un certo numero di consumatori il nuovo prodotto per capire quale reazione ne ha il mercato.

Il test di mercato, aiuta a capire come il prodotto si collocherà nel mercato in termini di quantità domandata. La FIAT Stilo non ebbe un test di mercato perché Cantarella, amministratore delegato della Fiat, li giudicò inutili. E fu un flop di mercato. Esempi a questo proposito non mancano soprattutto in Fiat:

1) La Multipla fu pianificata per 50.000 unità annue, se ne vendono circa 30 mila.

2) Al contrario di motori multijet 1400 non se ne fanno a sufficienza per soddisfare la domanda sia di Fiat sia di Opel.

Il parametro del costo del lavoro non è un costo, in funzione della qualità nella specializzazione produttiva. Henry Ford sosteneva che aumentando il salario ai propri dipendenti allargava il mercato.

Oggi molti processi produttivi complessi sono migliorati attraverso il contributo dei lavoratori che possono prevenire meglio la degenerazione della qualità produttiva.

Molte aziende produttrici dichiarano che il costo del lavoro le rende meno competitive.

Lo standard qualitativo superiore della Toyota è dato dai suoi lavoratori, perciò mediamente la qualità permette di abbassare i costi di circa il 10%, ed aumentare il prezzo del 10%.

Lo strumento utilizzato è quello della cassetta delle idee, remunerate.

Il parametro, costo dell'energia deve essere correlato al fatto che è una risorsa limitata, perciò gli impianti non devono sprecare energia.

Per esempio uno stabilimento della Ferrari utilizza pannelli fotovoltaici per produrre energia anche per il condizionamento.

Nei prossimi anni molto dipenderà dalle scelte di risparmio energetico e produzione rinnovabile che saranno sviluppate.

Il dato finale di sintesi è quanto rende l'impianto per il margine di contribuzione, in altre parole quanto costa l'impianto per unità prodotta.

Vale a dire la rata annua d'ammortamento suddivisa per costi giornalieri per unità prodotta.

Per cui più lo stabilimento costa, e più la produzione abbassa i margini.

Ma se si sbaglia uno stabilimento (come fu sbagliato il Lingotto, perché su più piani in quanto, fu copiato dalla Ford, mentre essa lo stava per cambiare con uno tutto su un piano, come poi fu Mirafiori) rischio di non ottimizzare i costi.

Il prezzo è un dato acquisito dal mercato, e quindi è sempre meno imposto dal produttore.

Un prodotto non confrontabile, com'è la Mini, può imporre il prezzo al mercato, gli altri prodotti in genere non possono.

Infatti, questo modello fu impostato su 40.000 unità anno, ora ne produce 130.000 con un tasso di rendimento di fascia medio-alta.

Modificare un impianto sia in aumento di capacità produttiva sia in diminuzione ha un costo.

Anche il costo delle materie prime è un parametro esterno, come è avvenuto nel 2004 con l'aumento dei costi con la scusa dell'intensità dei programmi produttivi cinesi.

Il vostro confronto sarà sempre più sul fronte dei costi.

E se per realizzare l'impianto ci si indebita, il tasso di rendimento Mb (tasso interno di rendimento) dell'impianto deve essere almeno pari a quello degli oneri finanziari.

Il tasso interno di rendimento Mb è il parametro in funzione del quale decido o no di procedere con il mio investimento.

Se il tasso interno di rendimento è inferiore a quello degli oneri finanziari o cambio il piano industriale, o l'impianto.

La crisi Fiat ha come origine la mancanza di un piano industriale credibile.

Molte aziende, come Olivetti, sono state liquidate, per mancanza di un piano industriale realistico.

### **Mi costruisco delle "spie di controllo":**

Com'è la variazione del rapporto fra patrimonio netto ed indebitamento ?

Se è inferiore ad 1 allora o diminuisco l'indebitamento o aumento il capitale.

### **IL CASO Fiat e Telecom Italia S.p.A. 2003**

Quando si ha un buon prodotto ma non si hanno i soldi per finanziarlo, allora il piano industriale deve tener conto di una ulteriore variabile: il costo del denaro.

La rendita del capitale proprio di un'azienda si chiama tasso interno di rendimento. Se ho della liquidità il costo del mio denaro è pari al tasso d'interesse attivo, se sono indebitato a quello passivo.

Telecom Italia S.p.A. e Fiat avendo un'alta esposizione debitoria per fare degli investimenti devono calcolare un margine di contribuzione almeno uguale al tasso d'interesse passivo al quale s'indebitano.

Il flusso di cassa che l'azienda genera deve essere almeno uguale, agli oneri finanziari.

Il ROE è il tasso d'interesse interno, dato dal rapporto fra **flusso di cassa / capitale investito**.



## Proviamo a fare il piano industriale

- Della **Telecom Italia**
- Utilizzeremo i dati della trimestrale al 30.09.03 che trovate integralmente nel sito.

AT-12-12-03-ESERCITAZIONE -  
PIANI INDUSTRIALI-

14

## Da questi dati possiamo abbozzare il piano industriale della Telecom

- L'indebitamento cresce di 838 mio euro nonostante le cessioni per 3,8 milioni a causa di operazioni finanziarie post fusione TELECOM OLIVETTI rapporto 1:4.
- L'U.E permette un recupero di 903 milioni di euro per canoni non dovuti.

AT-12-12-03-ESERCITAZIONE -  
PIANI INDUSTRIALI-

15

## Dati base tratti dalla trimestrale al 30.09.03 di Telecom

- Fatturato 22 miliardi di euro -2,2%
- Mol 11 miliardi di euro +1,6 %
- Patrimonio netto circa 21,1 miliardi di euro (22,8 nel 2002 )
- Posizione fin.netta 34,2 miliardi di euro (peggiora di 854 milioni di euro)
- Investimenti costanti 1,3 miliardi di euro.

AT-12-12-03-ESERCITAZIONE -  
PIANI INDUSTRIALI-

16

Partendo dall'analisi dei precedenti dati elaborate un piano industriale in almeno 3 punti:

### 1

Il rapporto Patrimonio Netto/Posizione finanziaria netta  $= (21,1/34,2) = 0.6$ .  
Poiche' il rapporto ottimale e' 1, significa che e' sottocapitalizzata. Quindi o si riduce l'indebitamento o si aumenta il capitale.

AT-12-12-03-ESERCITAZIONE -  
PIANI INDUSTRIALI-

17

### 2

- Se fatturato scende del  $-2,2\%$  puo' significa che non si fanno sufficienti investimenti nella diversificazione
- Infatti gli investimenti sono costanti 1,3 miliardi di euro a causa dell'alto indebitamento che non consente di autofinanziare maggiori investimenti

AT-12-12-03-ESERCITAZIONE -  
PIANI INDUSTRIALI-

18

### 3

- Se la discesa del fatturato  $(-2,2)$  e' maggiore dell'aumento del Mol  $(+1,6)$  puo' anche significare che ho prezzi alti che mi abbassano la domanda piu' di quanto aumenti la mia redditività.
- Per cui o abbasso i prezzi o investo per dare maggiore valore aggiunto allo stesso prezzo.

AT-12-12-03-ESERCITAZIONE -  
PIANI INDUSTRIALI-

19

## FIAT AUTO-PININFARINA-GIUGIARO

### I piani industriali di high tech.

- Caratteristica comune a tutte le società che si occupano di high tech e' l'elevato valore aggiunto.
- Ci occuperemo del valore aggiunto creato dalle telecomunicazioni e dell'industrial design : Telecomitalia, Giugiaro Design e Pininfarina.

Lez.16.05.03 Piani Industriali di high  
tech di Marco BAVA-  
Fac. ECONOMIA- Novara

1

### FIAT-AUTO PININFARINA-GIUGIARO UN CONFRONTO FRA HIGH TECH:

| RISULTATI ECONOMICI 02<br>in miliardi di E | FIAT AUTO | PININFARINA | GIUGIARO   |
|--|-----------|-------------|------------|
| r.o  | -1,3      | 0,020       | 0,023      |
| autof                                      | -1,7      | 0.038       | 0.031      |
| p.f.n                                      | -2,8      | -0.117      | 0.018      |
| p.n  | -1,6      | 0.166       | 0.073      |
| dip  | 50 mila   | 2.500       | 1000 circa |

MARK STRUM PIANO IND - AT  
29-10-03 -

22

### **IL MONDO DELL'AUTO 2002 - 2003**

Il mondo dell'auto ha più soggetti tra cui :

1. produttori com'è Fiat;
2. progettisti-produttori sono Pininfarina e Bertone;
3. progettisti puri com'è Giugiaro.

Molti carrozzieri, progettisti puri, come Pininfarina e Bertone, negli anni 60 iniziarono la loro diversificazione in verticale mettendosi a produrre, l'unico che non lo fece fu Giugiaro.

La diversificazione verticale è quella che percorre il ciclo verticale del prodotto, in questo caso:

1. design
2. studio e progettazione
3. produzione.

Più aumenta la diversificazione verso il basso e più scende la redditività, perché più il mercato è specializzato e minore è la concorrenza il cui prezzo è determinabile dal produttore.

Inoltre nel design e lo studio e progettazione gli investimenti sono più bassi che nella produzione, e posso vendere il progetto al prezzo che voglio, mentre per le auto il prezzo lo fa il mercato, tranne che non sia il caso del price-leader com'è la MINI.

Quindi non esistono a priori settori in crescita o no, esistono aziende di successo o d'insuccesso in funzione del proprio piano industriale.

La Ferrero e la Toyota, in settori diversi, sono aziende di successo perché hanno UN PIANO INDUSTRIALE in continua evoluzione con una particolare attenzione alla qualità.

Se tutti gli strumenti di un piano industriale non sono d'eccellenza il piano industriale, è destinato a fallire.

La miglior rete di vendita non potrà mai vendere un pessimo prodotto e viceversa. Non basta un buon marketing se poi il prodotto è sbagliato. Se poi ho un buon prodotto e un buon marketing, ma gli oneri finanziari sono superiori al margine non riesco nel mio obiettivo di redditività per cui il piano industriale non può riuscire.

## ANALISI DATI INDUSTRIA AUTO ITALIANA 2002-2003

**L'obiettivo** e' un confronto economico fra i maggiori produttori nazionali di automobili: FIAT AUTO, PININFARINA, FERRARI.  
 PARTIAMO DALLA COMPILAZIONE DI UNA TABELLA TRAENDO I DATI DAL BILANCIO CONSOLIDATO:

| TAB -PIANO INDUSTRIALE |          |          |         |
|------------------------|----------|----------|---------|
| CASO FIAT              |          |          |         |
| miliardi €             | 31.12.03 | 31.12.02 | var. %  |
| FATTURATO              | € 47,27  | € 55,64  | -15,04% |
| FLUSSO DI CASSA        | € 6,40   | € 7,00   | -8,57%  |
| RISULTATO OPERATIVO    | € -0,50  | € -0,70  | 28,57%  |
| ONERI FINANZIARI       | € 0,97   | € 0,86   | 12,53%  |
| PATRIMONIO NETTO       | € 7,49   | € 8,68   | -13,65% |
| POSIZIONE.FIN NETTA    | -€ 3,00  | -€ 3,78  | +20,63% |
| INVESTIMENTI           | € 2,00   | € 2,70   | -25,93% |
| AMM IMMATER. MATERIALI | € 1,70   | € 2,00   | -15,00% |
| ONERI OPERATIVI        | € 0,45   | € 0,50   | -10,00% |
| INDEBITAMENTO NETTO    | € 15,00  | € 24,00  | -37,50% |

**FATTURATO**= PREZZO X QUANTITA'.

**FLUSSO DI CASSA**=AUTOFINANZIAMENTO= LIQUIDITA GENERATA DALLA GESTIONE = RISULTATO OPERATIVO + AMMORTAMENTI.

**RISULTATO OPERATIVO** = MARGINE DI CONTRIBUZIONE

**POSIZIONE FINANZIARIA NETTA** = SALDO FRA CREDITI E DEBITI FINANZIARI

**INDEBITAMENTO NETTO** = SALDO FRA CREDITI E DEBITI.

**CREDITI** = QUANDO VENDO MA NON INCASSO.

**DEBITI** = QUANDO COMPRO (ANCHE DENARO) E NON PAGO.

## L'INDUSTRIA DELL'AUTO IN ITALIA AL 31.12.03

### ESAME DEL CASO FIAT 2003

IL RISULTATO OPERATIVO MIGLIORA MA NON L'AUTOFINANZIAMENTO.

E' AUMENTATA L'EFFICIENZA PERCHE' IL CAPITALE DI FUNZIONAMENTO (SOLDI CHE SERVONO PER GESTIRE L'AZIENDA) E' MENO NEGATIVO.

SERVE PERO AUMENTARE GLI INVESTIMENTI NON DIMINUIRLI, altrimenti perdo competitività .

### ESAME CASO INDUSTRIE PININFARINA 2003

Dimostra che si può produrre automobili guadagnando .

La posizione finanziaria netta e' positiva, quindi ha più crediti che debiti oltre al patrimonio. Quindi ha una notevole capacità di credito per fare investimenti.

### ESAME CASO FERRARI 2003

LA FERRARI STA INVESTENDO MOLTO MA I TEMPI DI RITORNO SONO LUNGI QUINDI IL RISULTATI NON ARRIVANO SUBITO. INFATTI FERRARI INVESTE IL 5% DEL FATTURATO. I COSTI DI NUOVE VETTURE SONO ALTI ED I RITORNI NON SONO SU GRANDI QUANTITA' QUINDI GLI INVESTIMENTI INIZIALI SONO ALTI ED I RITORNI CI SONO SOLO QUANDO SI PRODUCONO LE AUTO PER LA COMMERCIALIZZAZIONE.

| <b>TABELLA PIANO INDUSTRIALE</b> |          |          |         |
|----------------------------------|----------|----------|---------|
| <b>CASO GRUPPO FIAT SPA</b>      |          |          |         |
| miliardi €                       | 31.12.03 | 31.12.02 | var. %  |
| FATTURATO                        | € 47,27  | € 55,64  | -15,04% |
| FLUSSO DI CASSA                  | € 6,40   | € 7,00   | -8,57%  |
| RISULTATO OPERATIVO              | € 0,50   | € 0,70   | -28,57% |
| ONERI FINANZIARI                 | € 0,97   | € 0,86   | 12,53%  |
| PATRIMONIO NETTO                 | € 7,49   | € 8,68   | -13,65% |
| POSIZIONE FINANZIARIA NETTA      | -€ 3,00  | -€ 3,78  | -20,63% |
| INVESTIMENTI                     | € 2,00   | € 2,70   | -25,93% |
|                                  |          |          |         |
|                                  |          |          |         |

DALL'ESAME DELLA TABELLA POSSIAMO OSSERVARE CHE:

**1. un risultato operativo dichiarato in miglioramento da -782 a -510, stante un autofinanziamento operativo che scende da 7.030 a 6.441; il tutto senza il contributo dei nuovi modelli ;**

**2. una diminuzione degli investimenti da 2.771 a 2.011, che rischia di non permettere lo sviluppo di nuovi prodotti;**

NOV-24.05.04-MARKETING II -  
AUTO ITALIA-

6

**3. la diminuzione degli ammortamenti su imm. materiali da 2.019 a 1.750 con grave pregiudizio sul rinnovo degli impianti;**

**4. la diminuzione da 511 a 456 degli oneri operativi, a fronte di accan. gestionali prudenziali, che sono venuti meno;**

**5. l'aumento da 862 a 979 degli oneri finanziari;**  
**6. l'assenza di POSSIBILI ulteriori cessioni non strategiche;**

**6. del capitale di funzion. in crescita omogenea negativa di 872 su 2.134 a fine 2003.**

NOV-24.05.04-MARKETING II -  
AUTO ITALIA-

7

**7. la crescita omogenea del magazzino di 389 su 6.912 a fine 2003 solo in parte giustificato dai nuovi modelli in quanto avrebbero dovuto scendere gli stock dei vecchi. I prodotti finiti e merci + 6% da una situazione già anomala nel 2003. NON SI conosce lo stock d'inventudato !**

**8. Il patrimonio netto che passa da 8.679 a 7.494 a causa di perdite per 1.948 e differenze negative su cambi di 862, nonostante un aumento di capitale di 1.860. Il 26 giugno scorso il cda aveva deliberato un'aumento di capitale di 1.836 milioni di euro ad un'anno la perdita e' stata di 2.359 milioni, quindi non solo si e' bruciato l'aumento di capitale ma altri 523 mio di euro**

NOV-24.05.04-MARKETING II -  
AUTO ITALIA-

8

**9. l'indebitamento netto che e' di 15.542 rispetto ad un patrimonio di 7.494, quindi quasi il doppio;**

**A 10. il deconsolidamento delle societa' cedute a portato ad una riduzione dell'indebitamento di circa 4,4 miliardi di euro; quindi se non vi fosse stato sarebbero stati superati i parametri di convertibilita' del convertendo;**

**B 11. si sono spesi 22 milioni di euro per l'uscita di 43 persone dalla capogruppo: circa 511.627 a persona....mentre gli operai devono aspettare sino al 2006 per 50 euro netti al mese !**

NOV-24.05.04-MARKETING II -  
AUTO ITALIA-

9

| <b>TABELLA PIANO INDUSTRIALE</b> |          |          |         |
|----------------------------------|----------|----------|---------|
| <b>CASO FIAT AUTO CONSOLID</b>   |          |          |         |
| miliardi €                       | 31.12.03 | 31.12.02 | var. %  |
| FATTURATO                        | € 21,57  | € 23,00  | -6,22%  |
| AMMORTAMENTI                     | € 0,96   | € 0,67   | 44,45%  |
| RISULTATO OPERATIVO              | -€ 0,98  | -€ 1,34  | -27,10% |
| ONERI FINANZIARI                 | -€ 0,79  | -€ 0,93  | -14,53% |
| PATRIMONIO NETTO                 | -€ 0,79  | -€ 1,59  | -50,06% |
| ATTIV FIN .NON IMMOB.            | € 7,80   | € 15,30  | -49,02% |
| DEBITI                           | € 19,00  | € 27,00  | -29,63% |
|                                  |          |          |         |
|                                  |          |          |         |
|                                  |          |          |         |

NOV-24.05.04-MARKETING II -  
AUTO ITALIA-

10

| <b>TABELLA PIANO INDUSTRIALE</b> |          |          |         |
|----------------------------------|----------|----------|---------|
| <b>PININFARINA INDUSTRIE</b>     |          |          |         |
| milioni €                        | 31.12.03 | 31.12.02 | var. %  |
| FATTURATO                        | € 676,00 | € 492,00 | 37,40%  |
| FLUSSO DI CASSA                  | € 42,00  | € 30,00  | 40,00%  |
| RISULTATO OPERATIVO              | € 28,00  | € 16,00  | 75,00%  |
| ONERI FINANZIARI                 | € 1,80   | € 1,20   | 50,00%  |
| PATRIMONIO NETTO                 | € 67,00  | € 59,00  | 13,56%  |
| POSIZIONE FINANZIARIA NETTA      | € 32,00  | € 53,00  | -39,62% |
|                                  |          |          |         |
|                                  |          |          |         |
|                                  |          |          |         |

NOV-24.05.04-MARKETING II -  
AUTO ITALIA-

11

| <b>TABELLA PIANO INDUSTRIALE</b> |          |          |         |
|----------------------------------|----------|----------|---------|
| <b>CASO PININFARINA RIC.SVIL</b> |          |          |         |
| milioni €                        | 31.12.03 | 31.12.02 | var. %  |
| FATTURATO                        | € 26,00  | € 18,00  | 44,44%  |
| FLUSSO DI CASSA                  | € 3,50   | € 1,80   | 94,44%  |
| RISULTATO OPERATIVO              | € 1,70   | € 0,28   | 511,51% |
| ONERI FINANZIARI                 | € 0,94   | € 1,40   | -32,79% |
| PATRIMONIO NETTO                 | € 15,00  | € 15,00  | 0,00%   |
| POSIZIONE FINANZIARIA NETTA      | € 9,60   | € 6,40   | 50,00%  |
| INVESTIMENTI                     | € 2,00   | € 2,70   | -25,93% |
|                                  |          |          |         |
|                                  |          |          |         |
|                                  |          |          |         |

NOV-24.05.04-MARKETING II -  
AUTO ITALIA-

12

### FIAT AUTO:

Il fattore di criticità e' la bassa redditività delle vendite Fiat auto hanno provocato margini negativi con autofinanziamenti negativi per 1.649 milioni di euro nel 2002.

| IL CASO FIAT   |        |        |
|--|--------|--------|
| dall'analisi del bilancio consolidato al 31.12.02 (potete richiederne copia al n.800804027) emerge che : |        |        |
| Da dove partiamo ?   |        |        |
| Dato economico in mil di euro.   | 2002   | 2001   |
| Ricavi   | 55.649 | 58.006 |
| Costi  | 58.854 | 61.009 |
| Risultato operativo  | -762   | 318    |
| autofinanziamento  | -1.649 | 2.089  |
| Roe  | -39,9% | -3,5%  |

IL PIANO INDUSTRIALE - Lezione del 08/05/2003 - Università del Piemonte Orientale - Facoltà di EC - Novara 13

In particolare, nel piano industriale 2003 della Fiat Auto, si indicano le km0 come fonte di bassa redditività.

Inoltre si aggiunge che occorre vendere ciò che si produce.

I nuovi prodotti saranno sempre di più su piattaforme comuni con GM.

L'accordo Fiat Gm fu stipulato nel marzo 2000, per cui e' urgente una integrazione di progetto produttivo Fiat Auto GM.

La commissione congiunta X (decima) di Camera e Senato nel luglio scorso ha ben definito nella bassa qualità del prodotto e nei bassi investimenti una delle criticità del prodotto Fiat. (vedi documento allegato)

### FIAT AUTO-PININFARINA-GIUGIARO

#### Sono società high tech ?

Chi produce auto ha più occupati ma minore margine di contribuzione. C'e' un contenuto di high teck molto italiano ma poco percepito in termini di definizione accademica: il design.

Nella scelta dell'auto da parte del consumatore l'influenza del design e' elevatissima.

Ma chi produce design ha bassa occupazione.

Occorre un approccio legato al piano industriale, che si può ricavare da un comunissimo bilancio.

Non basta l'etichetta di high tech per garantirsi il futuro perché lo può garantire solo il buon senso oltre che il buon Dio.

Quando ci si pone un certo obiettivo verifichiamo prima se abbiamo gli strumenti per raggiungerlo attraverso il piano industriale.

Il piano industriale non è particolarmente difficile da fare basta porsi in una condizione di buon senso attraverso la valutazione dei parametri di mercato: prezzo, costo industriale, margine di contribuzione. Il piano industriale è un navigatore che vi dice se state andando nella giusta direzione e come e cosa fare per tornare indietro, se state sbagliando per raggiungere la meta prefissa.

### Inoltre si possono osservare per Fiat:

Ci sono ingenti perdite su partecipazioni in particolare :

- Avviamenti per 533 milioni euro
- Cespiti per 227 milioni euro
- Partecipazione in GM per 1.049 milioni eu
- Partecipazione in Banca Roma per 123 mil

Per cui il piano industriale sulle partecipazioni invece che portare ricchezza la distrugge.

### La Fiat ha una struttura divisionale

- La Fiat Auto perde . Perché ?
- Il socio GM al 20% non partecipa alle perdite. Perché ?

Sono accantonati 731 milioni per la ristrutturazione aziendale dei seguenti settori:

- Auto 320 : milioni
- Macchine movimento terra : 218 milioni
- Veicoli industriali : 83 milioni

Perche ?

IL PIANO INDUSTRIALE - Lezione del 08/05/2003 - Università del Piemonte Orientale - Facoltà di EC - Novara

17

E' evidente che Fiat ha in atto un piano di riduzione della capacita' produttiva e quindi della quota di mercato.

C'e' la necessita' di un piano industriale per ciascun settore.

IL PIANO INDUSTRIALE - Lezione del 08/05/2003 - Università del Piemonte Orientale - Facoltà di EC - Novara

18

Per realizzare un piano industriale occorrono finanziamenti .  
FIAT puo' attivarli ?

- I debiti finanziari Fiat sono 20 miliardi di euro di cui 6, 129 scadono nel 2004 e 7, 442 nel 2005.
- Il patrimonio netto e' 7, 641miliardi.
- I crediti sono 12. 634 miliardi.

IL PIANO INDUSTRIALE - Lezione del 08/05/2003 - Università del Piemonte Orientale - Facoltà di EC - Novara

19

## **LA CRISI DELLA FIAT DAL 30.06.1998 AL 27.05.2002.**

Dopo l'offensiva dei produttori automobilistici giapponesi in Europa, dagli anni '90, il consumatore ha un'altro parametro di confronto: la qualità percepita.

Cioè quale è la percezione di qualità del prodotto da parte del consumatore?

Fra i costruttori dell'industria automobilistica europea si sono create diversità dal 1998 al 2003.

Da una parte vi sono i costruttori francesi e tedeschi, comprese Ford Europa e Opel, (che hanno investito molto nella qualità del prodotto per cui sono riuscite a realizzare auto al livello qualitativo delle giapponesi, sino a superarle, esempio Citroen Picasso e Ford Focus ), e dall'altra, vi è Fiat.

Essa ha puntato tutto sul design, (vedi relazione bilancio Fiat spa del '98, risposta di Cantarella assemblea azionisti giugno '99) valorizzando poco o nulla la innovazione tecnologica del prodotto, per mancanza di risorse, per gli investimenti .

Peraltro Fiat spa, per poter continuare a dare i dividendi, non essendo piu' sufficienti le risorse prodotte dalla Fiat Auto con la Punto, si e' indebitata dal 1999 in poi, esaurendo le risorse da investire nel prodotto. Essa sino al 1998, sotto la guida di Romiti, aveva invece destinato molto denaro ai nuovi prodotti (Punto I serie, Barchetta, Coupè, Marea, Bravo-a).

Gli altri produttori automobilistici, europei di sole auto, invece di distribuire le risorse ai loro azionisti, hanno reinvestito nell'auto le risorse prodotte con risultati significativi. Infatti BMW sta per immettere sul mercato la X1 un'auto che sarà fortemente innovativa come lo sono la NISSAN MICRA II serie, la Citroen C 3, la Toyota YARIS, e la RENAULT SCENIC II serie. Nel periodo 1997-2001 la Fiat ha speso 3,5 miliardi euro in ricerca e sviluppo (pari al 2,8 % sui ricavi) e 5,65 miliardi in investimenti fissi (4,5%). Nello stesso tempo il gruppo PSA ha puntato 7,4 miliardi di euro sulla ricerca (4,4% dei ricavi) e 9,4 miliardi in investimenti fissi (5,6%). Così la Fiat dal 1999, dopo Romiti, cominciò a perdere.

Ma vediamo di ricostruire con ordine i vari passaggi di questo sofferto ed inarrestabile declino Fiat .

Nel giugno 1998, in FIAT, il sodalizio fra Agnelli e Romiti si interrompe.

Si comincia a verificare un cambio di classe dirigente che da operativa diventa direttiva, con il passaggio da Romiti a Fresco, Cantarella diventa amministratore delegato della FIAT SpA.

Gianni AGNELLI si era dimesso nel novembre 97, dopo la prima condanna di Romiti per tangentopoli, ma dopo le dimissioni, ebbe la sensazione di contare di meno per la mancanza di potere. Nel dicembre '97, Giovanni Alberto, figlio di Umberto, muore tragicamente per tumore, per cui dopo 15 giorni dalla sua morte John Elkann (figlio

di Margherita figlia di Gianni) prende il suo posto nel consiglio FIAT.

*Nota: Dopo che ROMITI aveva fatto riferimento a Gianni Agnelli ed Umberto nel verbale d'interrogatorio durante l'inchiesta sulle tangenti pagate dalla Fiat (disse: "Potete immaginare che se io avessi saputo non li avrei informati?")*

Nel giugno '98, dopo soli 6 mesi dalle dimissioni, Gianni Agnelli, ritorna al potere assoluto in FIAT, come era avvenuto nel 1966, prima dell'arrivo di Romiti nel 1974, che subì come un precettore imposto dalla Mediobanca di Cuccia.

*Nota: Per mia conoscenza Cantarella, rispetto a Romiti, che è un leale collaboratore di Gianni Agnelli, è invece un abile opportunista, capace di schierarsi, con levantina scaltrezza dalla parte di Gianni, contro Romiti, colpevole, secondo Gianni AGNELLI, di aver varato, nel 1993, un aumento di capitale con i soldi di Mediobanca, che diluì la quota IFI. Cantarella è privo di una coerente riconoscenza nei confronti di Romiti, che da suo assistente nel 1980 lo aveva promosso amministratore delegato del gruppo FIAT nel 1997.*

*Per mia conoscenza Gianni Agnelli non si è mai occupato di prodotto.*

Romiti da buon manager, si era affidato a Cantarella, assegnandogli degli obiettivi, quindi Cantarella nel giugno '98 si trova senza la guida di Romiti. Egli quindi compie i primi errori sul prodotto. Infatti non rinnova profondamente la Punto mentre i concorrenti già corrono velocemente verso un miglior rapporto qualità/prezzo. È l'anno della TOYOTA Yaris che allo stesso prezzo della Punto (a parità di accessori) fornisce 3 anni di garanzia o 100.000 Km. Quindi più qualità percepita dal consumatore. La produzione di automobili (come sosteneva Francesco Paolo Mattioli, direttore finanziario FIAT condannato per le tangenti), con il modello giusto, porta grandi utili, se si sbaglia modello, come la FIAT nel '99 sbagliò la nuova Punto, porta tante perdite.

Per FIAT ciò è stato ancora più vero dal '99 ad oggi, perché Cantarella per continuare a vendere, ha gonfiato il mercato con le "Km 0", auto nuove di fatto, ma con l'IVA recuperata, per cui svendute sul mercato al 20% in meno (meno l'IVA).

A ciò si aggiungono le perdite, dovute ai bassi margini industriali della Punto, erosi dai costi commerciali, per la pubblicità, mediamente 1200 miliardi annui (vecchie lire), che fanno crescere a dismisura l'indebitamento FIAT, che a fine 2001 è il doppio del patrimonio netto del gruppo.

## **LA CRISI FIAT DAL 27.05.02 AL 15.03.03**

Il 27.05.02 nel corso dell'assemblea IFIL, Umberto Agnelli ammette per la prima volta l'esistenza di una crisi Fiat e la gestione di una criticità nella gestione dell'indebitamento con FIAT. Egli disse esplicitamente che : "In Fiat, si sono commessi errori."

La gestione di Cantarella ha cancellato la memoria storica della Fiat perché molte professionalità si sono perse con la fuoriuscita del personale in esubero.

Questo perché, evidentemente, la proprietà Fiat pensava di arrivare al 2004, per cedere la Fiat Auto alla GM con meno lavoratori .

Pensiamo che Fiat negli anni '60, con Valletta (presidente Fiat dal 1948 al 1966) firmava il contratto per fare Togliattigrad portandovi tutti i fornitori, ed è stata in grado di far partire Belorizonte. Inoltre erano venuti i cinesi negli anni '70 chiedendo alla FIAT di fargli il piano per i trattori, i camion e le auto.

NEL 1966 l'ingresso degli Agnelli in FIAT dimostrò che non erano in grado di capire questa realtà, perché non l'avevano vissuta sulla loro pelle, e la struttura li considerò come un corpo estraneo (così sostiene un importante collaboratore del periodo).

Valletta viveva per la Fiat, conosceva la Fiat e le sue persone.

GIANNI ed UMBERTO AGNELLI, invece, non hanno avuto una visione comune delle cose.

Umberto AGNELLI viveva in azienda, ma avendo un rapporto quasi filiale ed il timore reverenziale del secondogenito, non ha mai ricevuto ascolto da parte di GIANNI, nel fare le riforme.

Umberto Agnelli avrebbe voluto introdurre piccole modifiche organizzative, in grado di portare l'azienda ad assumere quella struttura manageriale adeguata a gestire quel patrimonio incredibile, che Valletta gli aveva messo a disposizione.

Fiat aveva una presenza in tutti settori, in un momento in cui l'azienda doveva confrontarsi in Europa ed a livello mondiale.

La FIAT doveva attrezzarsi con strutture adeguate e con le competenze amministrative e finanziarie.

La realtà è che quando Gianni Agnelli entrò in FIAT rilevò che mentre le immobilizzazioni della Fiat erano ammortizzate all'80%, in GM ( che è sempre stata il suo parametro di riferimento) lo erano al 36%.

*Nota: Personalmente ritengo che Cantarella fece, probabilmente, l'accordo con Gm per compiacere l'Avvocato.*

Valletta infatti spendeva nell'anno gli investimenti per fare un modello, ed aveva ancora tanta liquidità per cui faceva un ammortamento ultranticipato, per creare risorse per finanziare la FIAT.

Nel 1973-74 vi erano in FIAT delle plusvalenze inesprese ad esempio negli immobili. Basti dire che le filiali italiane erano una per ogni provincia, un patrimonio immobiliare notevole, iscritta in bilancio ad 1 lira.

Tutte realtà non messe a bilancio perché allora nella giusta concezione di VALLETTA, la Fiat doveva sempre dire metà di ciò che era, da buoni piemontesi "facciamo due ma diciamo solo uno".

Era costume dire meno di quanto si facesse.

A quel tempo la FIAT era padrona della SIMCA.

Inoltre aveva le azioni della CRYSLER Europa e SEAT, che non comparivano in bilancio.

Dagli anni 70 in poi, vi sono stati investimenti senza una crescita delle quote di mercato.

Arriviamo al 2002, con il Piano Boschetti che avrebbe dovuto servire alla GM per acquisire la Fiat e comperare solo qualche stabilimento.

Inoltre Boschetti utilizza la logica dei camion, la cui struttura produttiva permette di ottenere la redditività anche con bassi volumi.

Ciò non vale per le auto, in quanto gli investimenti sono molto più elevati, anche con componenti comuni. Basti pensare alla sola carrozzeria, per cui solo alti volumi permettono di ammortizzare l'investimento.

Anche il caso Audi dimostra che l'investimento medio annuo di 8 milioni di euro sul prodotto viene poi spalmato, di fatto, su tutti i 5 milioni di vetture prodotte ogni anno dal gruppo Volkswagen.

La stessa BMW sta utilizzando lo stesso metodo con Mini, e Mercedes con Crysler e Smart.

L'aggravarsi della situazione finanziaria della Fiat e' anche conseguenza dell'acquisizione fatta da Cantarella del produttore statunitense di trattori e macchine movimento terra CASE. (BILANCIO FIAT 2001) a prezzi stratosferici.

Che affidabilità può dare la FIAT ai suoi clienti, con tutta una serie di incognite sul futuro di questa azienda ?

Ben diversamente è stata gestita la crisi della Rover nel 1994, (liquidata nel 2005) che la BMW ha ceduto ad un gruppo d'investitori inglesi, Phoenix, senza debito, tenendosi il marchio ed il progetto Mini, e cedendo il marchio Land Rover a Ford. Inoltre la BMW nello stabilimento di Oxford ha investito per la MINI 400 milioni di euro dal 1994 ad oggi, puntando sulla qualità. Dal lancio della Mini ad oggi, la produzione annua e' passata da 70 mila unita' a 170.000.

Il 24.01.03 Gianni Agnelli muore, poche ore prima dell'assemblea della Giovanni Agnelli & c sapa, che controlla l'Ifi che a sua volta, controlla la Fiat.

Proprio in quest'assemblea il fratello Umberto, prende il controllo rappresentativo della famiglia, in attesa che John Elkann riunisca nuovamente in se' la rappresentanza formale, e quella sostanziale, datagli dal possesso del 33% dell'accomandita GA&C, Umberto, diventa presidente della Fiat il 28.02.03, e Giuseppe MORCHIO, (ex a.d Pirelli) amministratore delegato, che si pensava fosse stato indicato dalla banche creditrici. Il consiglio di amministrazione prende atto dei seguenti risultati FIAT nel 2002.

**CONTO ECONOMICO**

| <i>(milioni di euro)</i>                        | <i>4trimestre</i> |                | <i>Esercizio</i> |              |
|---|-------------------|----------------|------------------|--------------|
|   | <i>2002</i>       | <i>2001</i>    | <i>2002</i>      | <i>2001</i>  |
| <b>Ricavi netti</b>                             | <b>14.907</b>     | 14.943         | <b>55.649</b>    | 58.006       |
| Costo del venduto                               | 13.034            | 13.251         | 48.619           | 49.854       |
| <b>Margine operativo lordo</b>                  | <b>1.873</b>      | 1.692          | <b>7.030</b>     | 8.152        |
| Spese generali                                  | 1.321             | 1.591          | 5.782            | 6.149        |
| Ricerca e sviluppo                              | 405               | 470            | 1.748            | 1.817        |
| (Oneri) proventi operativi                      | (144)             | 124            | (262)            | 132          |
| <b>Risultato operativo</b>                      | <b>3</b>          | (245)          | <b>(762)</b>     | 318          |
| Risultato partecipazioni                        | (410)             | (95)           | (690)            | (149)        |
| (Oneri) e proventi non operativi                | (3.014)           | (809)          | (2.503)          | 359          |
| <b>Risultato ante interessi e tasse (EBIT)</b>  | <b>(3.421)</b>    | <b>(1.149)</b> | <b>(3.955)</b>   | <b>528</b>   |
| (Oneri) e proventi finanziari                   | (253)             | (203)          | (862)            | (1.025)      |
| <b>Risultato ante imposte</b>                   | <b>(3.674)</b>    | <b>(1.352)</b> | <b>(4.817)</b>   | <b>(497)</b> |
| Imposte   | (693)             | (152)          | (554)            | 294          |
| <b>Risultato netto di Gruppo e di Terzi</b>     | <b>(2.981)</b>    | <b>(1.200)</b> | <b>(4.263)</b>   | <b>(791)</b> |
| <b>Risultato netto di competenza del Gruppo</b> | <b>(2.972)</b>    | <b>(988)</b>   | <b>(3.948)</b>   | <b>(445)</b> |

**RISULTATO OPERATIVO PER SETTORE DI ATTIVITA'**

| <i>(milioni di euro)</i>  | <i>4trimestre</i> |             | <i>Esercizio</i> |             |
|---|-------------------|-------------|------------------|-------------|
|   | <i>2002</i>       | <i>2001</i> | <i>2002</i>      | <i>2001</i> |
| <b>Automobili</b> (Fiat Auto Holdings)                          | <b>(180)</b>      | (432)       | <b>(1.343)</b>   | (549)       |
| <b>Macchine per l'Agricoltura e le Costruzioni</b> (CNH Global) | <b>61</b>         | 22          | <b>163</b>       | 209         |
| <b>Veicoli Industriali</b> (Iveco)                              | <b>39</b>         | 81          | <b>102</b>       | 271         |
| <b>Ferrari</b>  | <b>38</b>         | 25          | <b>70</b>        | 62          |
| <b>Prodotti Metallurgici</b> (Teksid)                           | <b>1</b>          | (25)        | <b>27</b>        | 15          |
| <b>Componenti</b> (Magnetit Marelli)                            | <b>0</b>          | (35)        | <b>(16)</b>      | (74)        |
| <b>Mezzi e Sistemi di Produzione</b> (Comau)                    | <b>(75)</b>       | 24          | <b>(101)</b>     | 60          |
| <b>Aviazione</b> (FiatAvio)                                     | <b>56</b>         | 48          | <b>210</b>       | 186         |
| <b>Editoria e Comunicazione</b> (Itedi)                         | <b>9</b>          | 9           | <b>3</b>         | (2)         |
| <b>Assicurazioni</b> (Toro Assicurazioni)                       | <b>40</b>         | 18          | <b>147</b>       | 68          |
| <b>Servizi</b> (Business Solutions)                             | <b>22</b>         | 32          | <b>67</b>        | 73          |
| <b>Diverse ed Elisioni</b>                                      | <b>(8)</b>        | (12)        | <b>(91)</b>      | (1)         |
| <b>Totale di Gruppo</b>   | <b>3</b>          | (245)       | <b>(762)</b>     | 318         |

**SITUAZIONE PATRIMONIALE DEL GRUPPO**

| <i>Al 30.9.2002</i> | <i>(milioni di euro)</i>                         | <i>Al 31.12.2002</i> | <i>Al 31.12.2001</i> |
|---------------------|--|----------------------|----------------------|
| 7.907               | Rimanenze nette (*)                              | <b>7.050</b>         | 8.375                |
| 5.267               | Crediti commerciali                              | <b>5.784</b>         | 6.466                |
| (12.159)            | Debiti commerciali                               | <b>(13.267)</b>      | (13.520)             |
| (1.818)             | Saldo altri crediti (debiti) (*)                 | <b>(2.340)</b>       | (2.713)              |
| (803)               | <b>Capitale di funzionamento</b>                 | <b>(2.773)</b>       | (1.392)              |
| 12.204              | Immobilizzazioni materiali nette                 | <b>12.106</b>        | 13.887               |
| 27.973              | Altre immobilizzazioni                           | <b>24.862</b>        | 28.523               |
| 1.516               | Attività per imposte differite nette             | <b>2.263</b>         | 1.595                |
| (23.100)            | Fondi e riserve tecniche società assicurative    | <b>(23.999)</b>      | (22.971)             |
| 17.790              | <b>Capitale investito netto</b>                  | <b>12.459</b>        | 19.642               |
| (5.844)             | <b>Posizione finanziaria netta</b>               | <b>(3.780)</b>       | (6.035)              |
| 11.946              | <b>Patrimonio netto del Gruppo e dei Terzi</b>   | <b>8.679</b>         | 13.607               |
| 10.753              | <b>Patrimonio netto di competenza del Gruppo</b> | <b>7.641</b>         | 12.170               |

### STRUTTURA DELLA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DEL GRUPPO

| 30.9.2002<br><i>(milioni di euro)</i>                 | Situazione al        |                 |
|---|----------------------|-----------------|
|   | 31.12.2002           | 31.12.2001      |
| 4.161 Disponibilità liquide                           | 3.489                | 2.133           |
| 971 Titoli negoziabili                                | 1.507                | 2.000           |
| 22.620 Crediti finanziari e beni concessi in leasing  | 21.406               | 24.686          |
| 707 Ratei attivi finanziari                           | 543                  | 560             |
| (1.470) Risconti passivi finanziari                   | (1.135)              | (2.057)         |
| <b>26.989 Totale Attività finanziarie</b>             | <b>(A) 25.810</b>    | <b>27.322</b>   |
| (9.260) Debiti finanziari scadenti entro dodici mesi  | (8.310)              | (14.408)        |
| (22.827) Debiti finanziari scadenti oltre dodici mesi | (20.613)             | (18.289)        |
| (832) Ratei passivi finanziari                        | (785)                | (797)           |
| 86 Risconti attivi finanziari                         | 118                  | 137             |
| <b>(32.833) Totale Debiti finanziari</b>              | <b>(B) (29.590)</b>  | <b>(33.357)</b> |
| <b>(5.844) Posizione finanziaria netta di Gruppo</b>  | <b>(A-B) (3.780)</b> | <b>(6.035)</b>  |

### Principali parametri economici

| GRUPPO FIAT |        |              |       |   |        |              |       |
|-------------|--------|--------------|-------|---|--------|--------------|-------|
| FIAT AUTO   |        |              |       | ALTRI SETTORI INDUSTRIALI,<br>SERVIZI, HOLDINGS ed ELISIONI |        |              |       |
| Esercizio   |        | 4° trimestre |       | Esercizio   |        | 4° trimestre |       |
| 2002        | 2001   | 2002         | 2001  | 2002  | 2001   | 2002         | 2001  |
|             |        |              |       | <i>(milioni di euro)</i>                                    |        |              |       |
|             |        |              |       | <b>Ricavi netti</b>   |        |              |       |
| 22.147      | 24.440 | 5.713        | 5.705 | 33.502  | 33.566 | 9.194        | 9.238 |
|             |        |              |       | <b>Risultato operativo</b>                                  |        |              |       |
| (1.343)     | (549)  | (180)        | (432) | 581   | 867    | 183          | 187   |

Il 03.03.03 il cda dell'accomandita Umberto & Giovanni Agnelli delibera di proporre ai soci, un'aumento di capitale di 250 milioni di euro per non perdere il controllo della Fiat, che intanto continua la sua lenta, ma inesorabile agonia.

Un problema ulteriore a quello della Fiat che vale 1,3% del PIL e' quello dei suoi fornitori, che valgono altri due punti del Pil. Aziende che hanno creduto nella FIAT, ed alle quali la Fiat ha fatto acquistare

le presse che la stessa Fiat finanziava al 9,5 %, tramite la controllata Fidis. Ora acquisita al 51% dalle banche creditrici .

Se non si fanno aumenti di capitale in Fiat Auto come si fanno a fare gli investimenti ? Non certo trasferendo a capitale dei crediti, com'è avvenuto con l'ultimo aumento di capitale della Fiat AUTO !

E' in questo contesto che spunta l'ipotesi Colaninno che il 15.03.03 tramonta definitivamente. Da quanto dice Airaudò (segretario della FIOM) pare sempre piu' difficile un ruolo attivo del sindacato, nel piano industriale. E' solo questione di tempo ed i lavoratori, dovranno condividere questo ruolo, con o senza il sindacato.

## L'analisi della Fiat al 1° sem. 2004

| <b>TABELLA PIANO INDUSTRIALE Mb</b> |          |          |         |
|-------------------------------------|----------|----------|---------|
| FIAT 1 SEM 04                       |          |          |         |
| miliardi €                          | 30.06.04 | 30.06.03 | var. %  |
| FATTURATO                           | € 23,51  | € 24,77  | -5,11%  |
| FLUSSO DI CASSA                     | € 3,44   | € 3,19   | 7,74%   |
| RISULTATO OPERATIVO                 | -€ 0,14  | -€ 0,37  | -61,85% |
| saldo oneri proventi finanz         | € 0,18   | € 0,51   | -64,26% |
|                                     | 30.06.04 | 31.12.03 |         |
| PATRIMONIO NETTO                    | € 6,94   | € 7,49   | -7,37%  |
| indebitamento netto                 | -€ 15,46 | -€ 15,54 | -0,53%  |
|                                     |          |          |         |
|                                     |          |          |         |

### Criticita' :

- Industriale per permanenza r.o negativo nonostante lancio nuovi prodotti.
- Finanziaria per il rapporto pn/indeb.netto=2.
- Manca un progetto industriale forte e concentrato in almeno un prodotto forte da 500.000 unita' anno, come fu la Uno e la Punto.

### Inaccettabile

- Aspettare il 2006 per il pareggio del r.o
- Investire ancora nei concessionari quando l'orientamento e' quello della liberalizzazione.

## Conclusioni

- In generale noto piu' formalismo che sostanza.
- Nel settembre 2005 la Fiat varra' meno di oggi.
- Serve un piano industriale forte e concentrato, fatto subito da chi conosce l'azienda ed il mestiere.

## LA STORIA DELLA FIAT NEL 2004

L'ing. Morchio, amministratore delegato della Fiat sino al giugno 2004, non ha mantenuto la promessa d'indipendenza e rispetto nei confronti dell'ing. BOSCHETTI . MORCHIO viene cacciato dalla Fiat, nel luglio 2004 dopo la morte per tumore al polmone di Umberto Agnelli. La Fiat nella relazione al bilancio 2003 pone l'accento sul parametro liquidità, attenzione che anche Parmalat era liquida, ma poi si e' scoperto che era un bluff. Gli operai della Fiat sembrano schiavi all'interno della fabbrica. La FIAT di Melfi non e' partecipativa ma punitiva e la catena montaggio non viene fermata quando decade la qualità della produzione perché altrimenti l'operaio viene punito. La strategia dei manganelli, attuata a Melfi, dove si sono caricati gli operai, dimostra debolezza, mancata lungimiranza . Inoltre non ha nessun senso aver pagato l'opposizione a giuste rivendicazioni degli operai con la perdita della produzione di 40 mila vetture. Non e' neppure dignitoso rinviare i nuovi aumenti al 2006, intanto gli operai come vivono ? Ecco l'ennesima furbata di Fiat e sindacato. Personalmente ritengo gravemente compromessa la continuità aziendale a causa :

1. di un risultato operativo dichiarato in miglioramento da -782 a -510, stante un autofinanziamento operativo che scende da 7.030 a 6.441; il tutto senza il contributo dei nuovi modelli ;
2. della mancata evidenziazione del dettaglio delle sinergie con GM con cui si motiva il miglioramento del risultato operativo della Fiat Auto;
3. di una diminuzione degli investimenti da 2.771 a 2.011, che rischia di non permettere lo sviluppo di nuovi prodotti;
4. della diminuzione degli ammortamenti su immobilizzazioni materiali da 2.019 a 1.750 con grave pregiudizio sul rinnovo degli impianti;
5. della diminuzione da 511 a 456 degli oneri operativi, a fronte di accantonamenti gestionali prudenziali, che sono venuti meno;
6. dell'aumento da 862 a 979 degli oneri finanziari;
7. dell'assenza di POSSIBILI ulteriori cessioni non strategiche;
8. del capitale di funzionamento in crescita omogenea negativa di 872 su 2.134 a fine 2003.
9. della crescita omogenea del magazzino di 389 su 6.912 a fine 2003 solo in parte giustificato dai nuovi modelli in quanto avrebbero dovuto scendere gli stock dei vecchi modelli; il patrimonio netto passa da 8.679 a 7.494 a causa di perdite per 1.948 e differenze negative su cambi di 862, nonostante un aumento di capitale di 1.860 ; l'indebitamento netto e' di 15.542 rispetto ad un patrimonio di 7.494, quindi quasi il doppio;

TABELLA PIANO INDUSTRIALE

CASO FIAT

| miliardi €                  | 31.12.03 | 31.12.02 | var. %  |
|-----------------------------|----------|----------|---------|
| FATTURATO                   | € 47,27  | € 55,64  | -15,04% |
| FLUSSO DI CASSA             | € 6,40   | € 7,00   | -8,57%  |
| RISULTATO OPERATIVO         | € -0,50  | € -0,70  | 28,57%  |
| ONERI FINANZIARI            | € 0,97   | € 0,86   | 12,53%  |
| PATRIMONIO NETTO            | € 7,49   | € 8,68   | -13,65% |
| POSIZIONE FINANZIARIA NETTA | -€ 3,00  | -€ 3,78  | -20,63% |
| INVESTIMENTI                | € 2,00   | € 2,70   | -25,93% |
| AMMORAM IMM MAT             | € 1,70   | € 2,00   | -15,00% |
| ONERI OPERATIVI             | € 0,45   | € 0,50   | -10,00% |
| INDEBITAMENTO NETTO         | € 15,00  | € 24,00  | -37,50% |

Ma cio' non basta ecco tutto :

1. il deconsolidamento delle societa' cedute ha portato ad una riduzione dell'indebitamento di circa 4,4 miliardi di euro; quindi se non vi fosse stato il deconsolidamento sarebbero stati superati i parametri di convertibilita' del convertendo;
2. Fiat ha speso 22 milioni di euro per l'uscita di 43 persone dalla capogruppo: circa 511.627 a persona...mentre gli operai devono aspettare sino al 2006 per 50 euro netti al mese;
3. il 26 giugno scorso il cda aveva deliberato un'aumento di capitale di 1.836 milioni di euro ad un'anno la perdita e' stata di 2.359 milioni, quindi non solo si e' bruciato l'aumento di capitale ma altri 523 mio di euro;
4. i prodotti finiti e merci + 6% da una situazione gia' anomala nel 2003;
5. su azioni proprie la Fiat ha perso 5 milioni di euro su 32: il 15%;
6. altri 16 milioni di euro e' costato a Fiat lo spostamento di un anno (2006) del riacquisto delle azioni Ferrari da Mediobanca. Cosa serviva spendere questi soldi nel 2003 ?
7. la Fiat ha perso 8 milioni di euro per alienazioni titoli + 33%.
8. Altri fondi - 15% di cui:
  - fondi per ristrutturazione -35% di cui solo per l'auto -50%; nonostante la profonda crisi dell'auto.

LA FIAT NON STA GUARENDO MA STA AVENDO UNA LENTA MA INESORABILE AGONIA E PERDE TEMPO E DENARO SENZA AUTOCRITICA.

Invece di pensare alle lottizzazioni di Mirafiori, dovrebbe pensare al prodotto.

IL SENATORE Agnelli e Valletta non sottovalutavano l'importanza del prodotto pensato da Giacosa.

La Fiat inizio' a sbagliare prodotto da quando l'Avvocato mandò via Ghidella, per cui come fa Demen (amministratore delegato della Fiat Auto sino al 2005) a vendere prodotti sbagliati pensati e voluti da CANTARELLA? INFATTI CHI SCEGLIE IL PRODOTTO predetermina il risultato.

DEMEN, l'amministratore delegato della Fiat Auto, non era corretto che accettasse di vendere auto decise di fatto da Cantarella. Così nel 2005 se ne andò dalla Fiat Auto sostituito da Marchionne (nuovo Cantarella).

La Stilo non è stata venduta anche perché non era un prodotto nuovo.

Come non lo sarà la nuova Punto perché in Fiat molti uomini scomodi e con professionalità sono stati mandati via, quelli che sono rimasti sono i furbastri, che hanno attaccato l'asino dove voleva Cantarella.

Ecco perché, la furbata di sfruttare il motore a benzina ad alti consumi e bassi costi di produzione, al posto del multijet, a costi più alti, ma consumi inferiori, uscito per Panda dopo un anno dal lancio, si pagherà in termini di mercato.

L'attuale dirigenza Fiat non ha la memoria storica della Fiat.

Le sue analisi sono superficiali.

In Fiat pare manchi completamente una logica industriale:

- I marchi forti della FIAT sono Y e Panda, per cui sarebbe stato meglio al posto di Musa, Y Suv4x4. L'AUMENTO del prezzo dell'acciaio darà il colpo finale alla Fiat. Pare che la dirigenza FIAT stia GIOCANDO A MONOPOLI.
- Gli amministratori delegati Fiat, si comportano come un liquidatori. L'ottimismo è una cosa buona ma quella della dirigenza Fiat è da incoscienti ed anche dannosa perché così si tende a sottovalutare i problemi.

LA FIAT potrà essere rinforzata solo da chi non ignora i punti di debolezza:

- 1) Può un'auto economica come la Panda a benzina fare i 12 km/l ?
- 2) Può un'auto economica come l'Idea a benzina fare meno dei 10 km/l ?
- 3) Perché i nuovi motori multijet, che fanno i 18 km/l, nel 2004, sono già commercializzati dalla Opel e non ancora da Fiat su Panda ed Idea.

Tutto ciò porta, di fatto, alla cessione della quota di mercato ad Opel, avendo acquisito il meglio della tecnologia motoristica FIAT!

La dirigenza Fiat, nel 2004, non ha un piano alternativo, e ciò è sintomo di grande incapacità ed incoscienza professionale.

L'innovazione è stato il punto di forza Fiat Auto ad esempio con A 112 e A 111. Tutto ciò fu fatto con gradualità come poi fece anche l'Audi per i nuovi modelli. Ma ora in Fiat mancano le persone visti i licenziamenti fatti .

L'ERRORE INACCETTABILE DI FIAT fu il 6X2 (12 anni x un modello).

Le attese del mercato sono di coerenza fra stile e tecnica, che Fiat non è stata in grado di sostenere .

L'economia di scala si acquisisce con accordi non comperando componenti dove costano meno e spesso hanno anche una minore qualità.

Neppure si può scaricare sul costo del lavoro, comprimendolo, l'inefficienza di progettazione e produttiva .

Spostare fuori dell'Italia la produzione significa spostare il problema nel tempo, oltre che ridurre il mercato interno.

In produzioni molto automatizzate, come lo sono quelle automobilistiche di massa, la percentuale di costo del lavoro sul costo

industriale e' inferiore al 10%.

Solo lo studio di un pianale modulare, fatto dalla Fiat nel 1998 sarebbe stato in grado di ridurre del 20%, il costo industriale del prodotto.

Peccato che la Fiat non mi permise di portare alla fase industriale questo studio da me suggerito !

La FIAT dal 2004 non può più uscire dalla crisi in cui e' caduta dal 1998, perché le mancano sia i fondi per i nuovi modelli, sia gli uomini.

Il risultato e' rappresentato dal rapporto valore/prezzo del prodotto piu' basso rispetto alla concorrenza, anche di Opel che utilizza motori Fiat.

Infatti le auto Fiat mancano d'affinamento: SEMBRANO USCITE CASUALMENTE !

Ad esempio nella PUNTO lo sterzo e' ritardato e la guida non precisa obbliga a continue correzioni.

Manca del tutto il rilancio della 500 magari :

# realizzata con PLASTICA BIODEGRADABILE, ad esempio CANAPA;

# IBRIDA-diesel, con 4 MOTORI ELETTRICI 1 X RUOTA;

Ma per fare nuovi prodotti occorre un aumento di capitale: che l'Ifi non sottoscriverebbe piu'.

STANTE questa situazione ritengo che:

- la Fiat non sia in ripresa ma stia agonizzando;
- che sia necessario un aumento di capitale da attuarsi attraverso la conversione del prestito convertendo di 3 mia di euro la cui organizzazione e' costata circa 20 milioni di euro;

L'obiettivo degli stipendi della dirigenza potrebbe sostituirsi nei loro pensieri all'oggetto sociale senza l'alibi del sistema retributivo dei manager internazionali, in quanto all'estero quando le società non vanno bene vengono licenziati, in ITALIA rimangono dipendenti.

La gestione 2004 DELLA FIAT MI PARE FATTA DA un' ILLUSIONISTA un MAGO CHE PENSA DI RISOLVERE TUTTO PER MAGIA IN REALTA NON RISOLVE NULLA ed i conti lo dimostrano.

Qualora la perdita prevista della Fiat AUTO per il 2004, sia effettivamente di circa 2 miliardi di euro, vi potrebbe essere conseguente un'abbattimento del capitale e patrimonio netto negativo. La nuova Punto, che uscirà nel 2005, non essendo innovativa, com'e' richiesto dal mercato, potrebbe non essere apprezzata dal mercato tanto da consentire alla Fiat Auto, di ammortizzare gli investimenti e ripianare le perdite. Quindi la nuova Punto non sara' l'auto che ha risanato i conti FIAT AUTO come fu la Uno di Ghidella e la Punto (I serie) di Cantarella.

Infatti fu proprio questa l'ultima vettura Fiat, nata dalla competenza degli Uomini Fiat.

Dopo di allora Cantarella, si monto' la testa, seguito poi da Morchio e Marchionne che, palesemente, non pare, a mio avviso, nel 2005, in grado di governare una Fiat carente di:

1. prodotti innovativi ;
2. piani finanziari con obiettivi industriali;
3. liquidità per nuovi investimenti.

In sintesi, oggi rilevo che Fiat Auto ha un' incapacità industriale, per depauperamento delle risorse umane valide e capaci di realizzare prodotti vincenti.

I nuovi investimenti ed i nuovi prodotti, si sono rivelati insufficienti ed inefficaci nei confronti della concorrenza nonostante le varie politiche di incentivi.

L'azionista di riferimento pare insensibile ed assente, nei confronti dell'agonia Fiat, trasformatasi pressocché in morte celebrare.

La tragedia del Vaiont, le bombe atomiche in Giappone, la diossina di Seveso, quella in India, sono le sole immagini che riesco ad associare alla Fiat del 2004.

L'arroganza del potere si e' associata alla irresponsabilità degli Agnelli, viventi dal 15-11-2000 in poi, nei confronti della collettività, che può esprimere solo incoscienza o incapacità.

Esempi macroscopici sono la gestione industriale, evidenziata da un risultato operativo negativo nonostante il lancio di nuovi prodotti.

L'ATTUALE CDA, pare privo di memoria storica, ed è inconsistente nella guida del gruppo e nella soluzione dei problemi.

Esso sembra quasi fautore, inconsapevole non so quanto, della distruzione della Fiat!

Dal 1998 in poi in Fiat si e' visto un gran spreco di risorse, evitabile, se lo si voleva fare.

Le aziende sono fatte di persone che nascono, vivono e muoiono, la Fiat da questi dati pare clinicamente morta:

**TABELLA Mb PIANO IND.**

| CASO FIAT           |            |           |         |
|---------------------|------------|-----------|---------|
| MILIARDI €          | 30/09/2004 | 30-09-03  | var.%   |
| FATTURATO           | € 34,10    | € 34,60   | -1,45%  |
| FLUSSO DI CASSA     | € 5,00     | € 4,40    | 13,64%  |
| RISULTATO OPERATIVO | -€ 237,00  | -€ 652,00 | -63,65% |
| ON FIN NETT         | -€ 0,41    | -€ 0,76   | -45,31% |
| PATRIMONIO NETTO    | € 6,30     | € 6,90    | -8,70%  |
| INDEB NETTO         | € 15,90    | € 19,20   | -17,19% |
| IMMOB MATERIALI     | € 9,30     | € 9,90    | -6,06%  |

In sintesi:

1. RISULTATO OPERATIVO NEGATIVO NONOSTANTE IL LANCIO DI NUOVI MODELLI.
2. RAPPORTO PN/INDEBIT 0.39.
3. INVESTIMENTI INDUSTRIALI IN LIEVE CALO.

In queste condizioni non mi pare credibile alcun tipo di piano industriale che non parta da questi dati ed indichi chiaramente possibili obiettivi, tempi e modi del loro superamento.

## ANALISI FIAT ESERCIZIO 2004

A N A L I S I B I L . C O N S O L . F I A T 3 1 . 1 2 . 0 4

| MILIARDI €            | 31/12/04 | 31/12/03 | var. %   |
|-----------------------|----------|----------|----------|
| FATTURATO             | € 46,70  | € 47,27  | -1,21%   |
| FLUSSO DI CASSA       | € 7,00   | € 6,00   | 16,67%   |
| RISULTATO OPERATIVO   | € 0,02   | -€ 0,71  | -102,80% |
| ON FIN NETT           | -€ 0,74  | -€ 1,06  | -29,81%  |
| PATRIMONIO NETTO      | € 5,76   | € 7,49   | -23,18%  |
| POSIZ FIN NETT        | -€ 4,90  | -€ 3,00  | 63,33%   |
| INVEST IND NETT LOCAZ | € 1,70   | € 1,65   | 3,03%    |
| EBIT                  | -€ 0,80  | -€ 0,40  | 100,00%  |
| INDEB NETTO           | € 13,88  | € 15,54  | -10,67%  |
|                       |          |          |          |
|                       |          |          |          |

### Criticita' e contraddizioni

- Il fatturato scende del 2% mentre il flusso di cassa ed il r.o migliorano il primo del 16% il secondo del 100% mentre l'EBIT scende del 100%.
- L'EBIT e' il risultato ante interessi ed imposte, per cui migliora rispetto al r.o quando si possono avere proventi ed oneri non operativi.

### Difficile decodificare

- Una posizione finanziaria netta in peggioramento del 63,3% perche' scendono i crediti finanziari per beni concessi in leasing
- Con un'indebitamento netto, con soli crediti finanziari , in miglioramento del 10% .

Siamo giunti, nel 2005, all'ultimo atto della travagliata vicenda Fiat gli scenari possibili sono due:

1. la liquidazione entro 5 anni ;
2. la conversione di alcune banche, nei termini contrattuali, di una parte del prestito convertendo che unendo le loro partecipazioni nomineranno un nuovo amministratore delegato di comprovata esperienza in tema di risanamenti.

L'intera Europa guarda alla Fiat con stupore e incredulita' per la incapacita' della sua classe dirigente di trovare la forza e della disperazione per uscire dal tunnel in cui e' finita dal 1998, quando comincio' l'epoca dei vitalizi di Romiti, Garuzzo e poi Cantarella e Mattioli. Un Fiat restio ad un'autocritica costruttiva nei confronti degli errori commessi da Cantarella con il consenso dell'Avvocato Agnelli. Entrambi hanno distrutto in 5 anni quello che era stato costruito in 45.

L'intero Paese tifa per Fiat nonostante l'arroganza, l'oppressione e la violenza con cui Fiat ha imposto da sempre il suo punto di vista ed il suo solo miope interesse.

Ora che i nodi stanno venendo al pettine temo che nel futuro della Fiat vi sia la liquidazione, con data incerta.

Alla Fiat servirebbero idee e forze nuove, ma i corresponsabili del disastro continuano ad arroccarsi sulle loro poltrone difendendo i loro privilegi economici.

La Fiat ha pagato come buoni manager incapaci come Cantarella e Morchio, o non di parola com'è Marchionne.

Lo spreco di risorse non è stato evitato perché gli Agnelli hanno scelto uomini che hanno indebolito la struttura sino a farla crollare nella situazione del 2005.

È mancata una visione strategica sul futuro nonostante da parte mia fosse stato fatto di tutto per far riflettere l'Avvocato prima e gli Agnelli dopo, sulle conseguenze di scelte che si basavano sulla paura di cambiare, più che sul coraggio di cambiare.

Gianni AGNELLI non ha voluto vedere la propria incapacità di risolvere i problemi, spostando le cause sempre e solo all'esterno sul costo del lavoro.

Nel 1965 venne progettata la 128 che fu la capostipite dell'auto moderna, madre della Volkswagen Golf, che fu un'evoluzione della 128.

Nel 2005 si progetta la liquidazione della Fiat.

Inoltre la nuova Chevrolet-Daewoo Kios ha lo stesso frontale della Fiat Idea, essendo disegnate entrambe da Fabrizio Giugiaro.

Il marchio Fiat potrebbe non sopravvivere perché non è un marchio d'autore come lo sono Lancia ed Alfa Romeo.

Per fare buone auto occorre avere un leader con delle buone idee, ciò che alla Fiat Auto manca dal 1998.

Anche perché fare buone auto o pessime auto costa lo stesso, ed il confronto industriale, commerciale, qualitativo fra Fiat e Toyota credo lo dimostri.

La Toyota infatti produce la Yaris, concorrente diretta della Punto, a Valenciennes, nel nord della Francia, vendendola allo stesso prezzo della Punto e con tre anni di garanzia o 100.000 km, compresi nel prezzo.

Nel 1998 la Fiat Punto era leader di mercato, in 6 anni cosa è successo?

## Come si perde la quota di mercato

### Il caso della FIAT PUNTO

## Le tappe della discesa:

- 1993 : 400.000 PUNTO vendute in Europa 1^ auto europea, sino al 1998 , per il suo grande spazio.
- 1998 : la Fiat raggiunge i massimi risultati economici degli ultimi 20 dell'epoca di Gianni Agnelli.
- 2002: la Punto non e' piu' l'auto piu' venduta in Europa, e la Fiat comincia a perdere.

## Cosa e' successo in Fiat in 5 anni

- Cantarella, AD della Fiat , ha sbagliato la politica del prodotto.
- Con la strategia del 6x2 (ciclo vitale del prodotto 12 anni con ristilizzazione dopo 6)
- Il consumatore non percepiva innovazione
- Intanto uscivano i monovolumi (Renault Scenic) in cui Cantarella non credeva.

### La segmentazione del mercato dell'auto

- La tipologia del prodotto automobilistico e' suddivisa in segmenti che indicano genericamente le dimensioni dello stesso e la cilindrata del motore.
- Piu' sono piccole le vetture sia di dimensione sia di cilindrata piu' il segmento ha lettere dell'alfabeto basse.

### Infatti chi ha puntato sul monovolume (RENAULT) ha vinto

- Nel seg.A : FIAT 600 (restyling Cinquento) Renault Twingo (monovolume)
- Nel seg.C : Fiat Brava-vo , Stilo ; Renault Scenic 1<sup>^</sup>-2<sup>^</sup> serie.
- Nel seg.D : Lancia Kappa ; Renault Espace.

Toyota ha introdotto monovolume in tutti i segmenti in cui e' presente con la versione Verso

- Seg. B: Yaris Verso.
- Seg.C: Corolla Verso.
- Seg.D: Avensis Verso.

### Dall'attuale posizionamento di mercato

1. Quali obiettivi si pone l'azienda in funzione delle esigenze del mercato .
2. Scelgo fra sviluppo mantenimento o riduzione della mia quota di mercato.
3. Come ci puo' arrivare ?
4. L'obiettivo e' il margine di contribuzione Mb positivo.
5. Se c'e' passo alla pianificazione organizzativa per raggiungere gli obiettivi.

### Margine di contribuzione Mb

- Individuazione della domanda.
- Ricavi (pezzi x prezzo di mercato)-
- Costi industriali (variabili es.energia ; fissi es.impianti; variabili finanziari)  
» =
- **Margine di contribuzione Mb = flusso di cassa; per pagare oneri finanziari, ammortamenti e dividendi.**

### Piano finanziario :

- BANCHE ES.TASSO INTERESSE ES.5%
- AUMENTI DI CAPITALE
- AUTOFINANZIAMENTO

DEVONO COSTARE MENO O QUANTO IL MARGINE DI CONTRIBUZIONE Mb , O IL TASSO INTERNO DI RENDIMENTO Mb.

## Pianificazione finanziaria

- Obiettivo costo per impianti in funzione della posizione finanziaria netta = crediti-debiti finanziari.
- Il margine di contribuzione Mb, il tasso interno di rendimento degli impianti deve essere  $\geq$  tasso interessi passivi.

## IL POSIZIONAMENTO NEL SEGMENTO B

1. Fiat dalla Uno alla Punto
2. Renault dalla R4 alla Clio, all'invenzione del monovolume nuovo segmenti di mercato.

## L'alto rapporto indeb/pn: 2

- Paralizza lo sviluppo di nuovi investimenti
- Rende piu' difficile reperire delle nuove risorse finanziarie
- Impedisce il rimborso del prestito convertendo che Fiat ha nei confronti di 10 banche .

Nonostante si sia cominciato a parlare di successione a Gianni Agnelli dal 1990, e' mancata una visione strategica del futuro, con scelte sbagliate e nomine sbagliate (Cantarella, Morchio e Marchionne).

Nel Natale 2004 e' entrato in consiglio d'amministrazione Fiat Pistorio esperto in elettronica, forse sarebbe stato piu' appropriato Babbo Natale!

La quota di trattamento di quiescenza dei lavoratori Fiat iscritta in bilancio e' di 1,4 miliardi di euro, circa il 50% del prestito convertendo delle banche.

Quindi i lavoratori Fiat sono anche creditori di importanza pari al sistema bancario.

Tutto cio' si scontra con un sindacato populista, superficiale, referenziale, com'e' anche il cardinale di Torino Poletto, strenuo difensore piu' della dirigenza che dei posti di lavoro degli operai.

Dirigenti Fiat che si riciclano sempre, magari al Toroc, e che sono i primi a non credere nelle auto Fiat, in quanto viaggiano in elicottero come avvoltoi sulla Fiat agonizzante.

Sono gli operai che non hanno alternative, alla delocalizzazione produttiva e la deindustrializzazione, visto che l'unica proposta che il sindacato e' in grado di fare e' quella del vecchio e superato sciopero.

Per un'azienda che ha esubero di capacita' produttiva, com'e' la Fiat, lo sciopero e' una manna dal cielo, perche' autoriduce il costo del lavoro.

Il sindacato non lo vuole capire e sarebbe molto piu' corretto che nei confronti dei lavoratori proponesse l'autogestione, solo che non ne e' capace.

Il sistema economico sta collassando e pare che nessuno e nulla possa opporsi.

In questi momenti difficili per l'economia il riciclaggio puo' transitare anche attraverso aziende in crisi.

Per superare questo stato d'inerzia totale che ne frattempo ha portato la Panda, il motore diesel multijet 1400 e la contabilita' fornitori in Polonia. Un'accordo fra lavoratori e banche creditrici e' auspicabile ed inevitabile per salvare la Fiat, e con essa i posti di lavoro.

Come faranno i cassaintegrati Fiat a comperare auto che non producono piu'?

La logica della speculazione immobiliare ha preso il posto di quella industriale.

La concessione di alti indici edificatori alle ex aree industriali Fiat, nel 2000, da parte dell'assessore Corsico, della giunta Castellani, ispirata dall'ingegnere onorario Enrico SALZA, presidente della banca S.Paolo Imi (azionista e creditore Fiat), fa prevedere che la stessa cosa possa avvenire anche per i terreni sui quali e' edificato lo stabilimento di Mirafiori.

Le ex aree industriali dimesse non devono essere edificate ma restituite all'uso collettivo con spazi liberi possibilmente verdi.

Invece sono gia' stati definiti accordi di cambio di destinazione d'uso delle aree di Mirafiori, da industriale ad edificabile fra la Fiat prima di

Umberto Agnelli e poi di Montezemolo ed il sindaco di Torino PDS Chiamparino.

Nel 1998 la Fiat era forte e potente e l'elicottero l'usava Gianni Agnelli che era il potere alla stato puro, sprecato!

Nel 2005 e' fallito l'accordo da lui esaltato con la GM e la Fiat e' debole e senza l'Avvocato ma l'elicottero continua a volare.

In Fiat si e' tagliato su tutto, principalmente sul costo del lavoro tranne che sugli elicotteri ed aerei.

L'incidenza media del costo del lavoro in FIAT Auto e' del 6%.

Se per ipotesi si potesse annullare con l'effetto Cina il costo del lavoro il vantaggio competitivo sarebbe al massimo del 6%.

Per cui molto meno di quanto costino IRAP ed IRES: 40%.

Quindi non e' il costo del lavoro che aumenta il costo industriale, sono le imposte, la vera ragione della delocalizzazione industriale.

Solo che nessuno ha il coraggio di dichiararlo per non inimicarsi il governo che gestisce i fondi industriali.

Il margine industriale medio dell'auto e' del 50%, solo i costi commerciali incidono per il 20%.

Imputare al costo del lavoro le cause della crisi Fiat mi pare poco dimostrabile ed e' l'ennesimo gioco di prestigio.

Per cui il grande impegno della dirigenza Fiat è eliminare posti di lavoro e scaricare sugli operai responsabilita' delle loro incapacita' industriale.

Quindi questo grande impegno della dirigenza, confortata dal cardinale Poletto, ha il solo scopo di garantire a se stessi lauti stipendi, privilegi e liquidazioni.

In Fiat ci sono ancora dei buoni musicisti, quelli non ancora cacciati dai pessimi direttori d'orchestra passati e presenti, per risparmiare sul costo del lavoro. Senza considerare che forse sarebbe meglio non lavorare di più ma in modo più intelligente, da parte di tutti.

Le banche del convertendo, nei termini contrattuali, convertiranno perche' la Fiat non sara' in grado di rimborsare il debito.

Esse, nonostante le blindature statutarie alla Grande STEVENS, nomineranno un nuovo amministratore delegato con provata esperienza nei risanamenti. La FIAT non sara' mai piu' potente e forte come prima.

Solo la preghiera puo' salvare la Fiat...sia fatta la Tua volonta' Dio !

## TELECOM ITALIA dal 1998-2003

Cosa e' successo in Telecom dal 99 ?

- **I PIANI INDUSTRIALI DEL GRUPPO TELECOM ITALIA DAL 1998 AL 2003**
- **FASI**
- **LA PRIVATIZZAZIONE DEL 1997 solo Italia e Germania**
- **L'OPA COLANINNO DEL 1999**
- **ACQUISTO PIRELLI nel 2001**

Lez.16.05.03 Piani Industriali di high  
tech.di Marco BAVA-  
Fac. ECONOMIA Novara

6

### La storia dalla Sip a Telecom Italia S.p.A.

Nel 1881, Italia, il ministro dei Lavori Pubblici emanò il primo decreto di concessione per l'esercizio del servizio telefonico ai privati. Nel 1904 avviene il primo collegamento interurbano tra Milano e Monza.

Telecom Italia S.p.A. opera nel campo delle telecomunicazioni dal 1964, con il marchio SIP, dopo la nazionalizzazione dell'energia elettrica, a seguito dell'incorporazione delle 5 società concessionarie preesistenti: STIPEL, TELVE, TIMO, TETI e SET.

Essa aveva per oggetto principale l'installazione e l'esercizio di impianti di telecomunicazioni ad uso pubblico. Erano assegnati in esclusiva alla Sip i rapporti con l'utenza e per tutti i servizi di telecomunicazioni. Nel 1991 il gruppo Sip (nato dalla fusione fra Sip e Stet) venne organizzato per divisioni: base, business, telefonia pubblica e telecomunicazioni mobili. Nel 1993 la STET aveva il 59,67% delle azioni ordinarie Sip.

**Tabella 1 – Telecom 1991-2003 in milioni di lire**

| El.Dimen    | 1991   | 1993    | 1994    | 2003    |
|-------------|--------|---------|---------|---------|
| Ricavi      | 19.451 | 23.404  | 29.100  | 62.000  |
| Flus-cassa  | 6.988  | 8.363   |         | 28.000  |
| Investim    | 10.901 | 7.963   |         | 2.300   |
| Dip-n.      | 89.476 | 87.960  | 97.815  | 80.000  |
| Patr netto  | 13.733 | 14.815  | 21.696  | 42.000  |
| Pos-fin net |        | -22.183 | -18.542 | -75.000 |

Il 18.08.94 nasce Telecom Italia S.p.A, il gestore unico delle telecomunicazioni nazionali di cui Stet ha il 62,47% in quanto l'aumento di capitale riservato a Stet ha apportato 4.496 miliardi. Con il conferimento di: Iritel, Italcable, Telespazio, Sirm.

Nel 1995 attraverso la scissione da Telecom Italia S.p.A. nasceva TIM con un valore contabile di 700 miliardi di lire suddiviso in 8.204.071.437 azioni dal valore di L.50 cadauna (nel 2003 valevano 4 euro).

Colaninno, nel 1999, utilizzando l'Olivetti, lancia un'OPA (OFFERTA PUBBLICA ACQUISTO) sulle azioni della Telecom pagandole circa 10 euro per azione. Egli arriva a possedere il 60% della Telecom con rapporto patrimonio netto/posizione finanziaria netta negativa 0.40 .

Nel luglio 2003 Tronchetti lancia un'Opa, sempre su Telecom, a circa 8 euro per azione.

In tre anni l'azione Telecom Italia S.p.A. ha perso il 20% del valore di borsa.

Una delle cause è il grande indebitamento che limita gli investimenti. Telecom avendo un flusso di cassa che consente di riequilibrare gli oneri finanziari con la redditività, ma se c'è una discesa delle tariffe scende anche la redditività.

Una volta che Olivetti ha raggiunto l'obiettivo del controllo di Telecom Italia S.p.A con un alto indebitamento, non può reggere in una situazione di discesa dei prezzi di mercato ed evoluzione tecnica che richiede ingenti investimenti per non uscire dal mercato.

Nel 1995 nasceva Tim che raddoppia del fatturato di Telecom Italia S.p.A.

L'autofinanziamento è elevatissimo di circa il 50%, fatto assai raro nell'industria italiana.

La scalata di Colaninno, nel maggio 99, pregiudica la struttura finanziaria del gruppo perché Colaninno acquisì la Telecom indebitandosi molto ed invece di gestirla cominciò a spremerla con l'ottica del "mordi e fuggi".

Con l'era di Colaninno, la Telecom è sottocapitalizzata. Il flusso finanziario che consente sia di ripagare i debiti sia di fare investimenti, diminuisce e l'azienda diventa meno competitiva.

Nell'estate 2000 da Telecom fu scorporata Tin-it che la conferì a Seat. Contemporaneamente Telecom riacquisì il controllo di Seat, comprando le quote da società degli amministratori: Colaninno, Gnutti e Lonati, con ipotesi di conflitto d'interesse (tra parti correlate).

Su questi gravi fatti dal 2001 indaga la magistratura torinese.

Da questo punto in poi la redditività di Telecom Italia S.p.A non può più ripagare gli oneri finanziari provocati dall'indebitamento dell'Olivetti di Colaninno per acquisirla, perciò l'Olivetti perde.

Sino a 2 anni fa la normativa proibiva il leverage by out, cioè l'acquisto di un'azienda garantita dalle azioni dell'azienda stessa sensi art2357 c.c.

I casi americani hanno dimostrato i limiti di questo genere d'operazione, perché non consentono lo sviluppo dell'azienda acquisita e quindi di fatto la condannano al fallimento.

L'alto indebitamento di un gruppo ha delle conseguenze sul piano industriale in quanto limita gli investimenti per lo sviluppo.

Infatti per OLIVETTI -Telecom Italia S.p.A l'indebitamento del 99 creato da Colaninno e' andato progressivamente aumentando, non per investimenti industriali, ma finanziari, in particolare la sopravvalutazione dell'acquisto di Tin-it e Seat.

Se l'azienda ha un piano industriale che richiede risorse per poterlo realizzare, che l'azienda non ha, essa e' destinata alla liquidazione.

Tin-it gia' dal 1999, in pieno boom internet economy, non rendeva, perché ha sempre avuto un cash flow (flusso di liquidità) negativo.

Carlo De Benedetti, correttamente sostiene che il cash flow e' un parametro fondamentale in quanto indica in genere, se l'azienda crea valore aggiunto, se e' positivo il cash flow, lo distrugge.

Infatti Seat dopo l'incorporazione di Tin-it perde valore.

L'importanza di un piano industriale e' confermata proprio in questo caso, in quanto se fosse stato fatto un piano industriale "credibile", Seat si sarebbe resa conto prima che acquisendo Tin-it avrebbe perso! Invece, nel maggio 2003, Seat fa uno scorporo della parte elenchi telefonici, che ha margini positivi.

MaSeat mantiene attività cronicamente in perdita : Tin.it e La Sette.

Seat e' sempre stata la gallina dalle "UOVA D'ORO" perché vendeva pubblicità ad alta remunerazione ad un buon cliente : Telecom che la ridistribuiva gratuitamente. Mondadori aveva un concorrente di Pagine Gialle, Pagine Utili, ma non e' mai riuscita a fare utili, infatti l'aveva ceduta a Seat di Telecom Italia S.p.A, che successivamente non l'ha acquisita pagando una penale alla Mondadori di 400 milioni di euro.

Ancora una volta la mancanza di un piano industriale ha provocato gravi perdite Telecom Italia S.p.A.

La Sette perde perché ha una scarsa copertura sul territorio nazionale.

Il valore della pubblicità di una tv e' in base alla sua copertura .

La 7 per aumentare la copertura deve fare degli investimenti ma Telecom Italia S.p.A. non ha i soldi per poterlo fare. Per cui la copertura rimane bassa insieme agli introiti pubblicitari.

Telecom comperò la Sette il 14.06.01 per cui l'indebitamento globale del gruppo aumento' di circa 500 milioni di euro, assorbendo i debiti di Telemontecarlo (ex La Sette).

Come abbiamo gia' detto l'indebitamento non deve superare il patrimonio netto .

Nel gruppo Telecom l'indebitamento e' di circa una volta e mezza il patrimonio netto e con l'Opa su Tim nel 2005 e' cresciuto di altri 14 miliardi su un patrimonio netto di 20:  $47:20 = 2,35$  volte.

Altri 14 miliardi di euro con l'Opa Telecom su Tim sono un'operazione finanziaria in quanto Telecom controllava gia' Tim, e quindi poteva porre in atto qualsiasi operazione di sinergia industriale senza la fusione.

Tale soglia e' stata raggiunta anche a causa dell'acquisto per circa 8 miliardi di euro della maggioranza di Seat dopo l'incorporazione di Tin-it a prezzi molto alti.

Per cui oggi la Telecom Italia S.p.A. non ha i soldi per fare investimenti ai livelli adeguati.

Il rapporto debito/patrimonio dal 1994, data di nascita di Telecom Italia S.p.A, al 2003 e' progressivamente peggiorato.

Nel luglio 2001 la Pirelli, in seguito alla vendita dell'impresa americana, Cornig, produttrice di fibre ottiche, alla Cisco, fa un notevole incasso, di circa 4 miliardi di euro, che usa per comperare il 24% della Olivetti, che controlla la Telecom Italia S.p.A, pagando le azioni 4 euro cadauna.

Nel novembre 2001 l'Olivetti fa un aumento di capitale ad 1 euro per azione.

Quindi la Pirelli comincia a vendere partecipazioni per ridurre l'indebitamento.

I ricavi del gruppo Telecom Italia S.p.A. sono costanti mentre il mol (flusso di cassa) scende, come scendono gli investimenti.

Ciò significa che i ricavi costanti, gli oneri finanziari sono sempre più alti ed investimenti sempre più bassi portano al calo del margine di contribuzione Mb e flusso di cassa.

Nel 2003 il gruppo Telecom Italia S.p.A aveva molti debiti, in gran parte a causa dell'acquisizione da parte dell' Olivetti del 54% di Telecom Italia S.p.A.

Sarebbe bastato scendere sotto il 54% magari al 30%, e i debiti sarebbero scesi ad un livello fisiologico.

Ma Tronchetti prese un'altra strada: fuse la Telecom Italia S.p.A nella Olivetti, di cui prese il nome, e la Pirelli spa nella Pirellina sapa, prendendone il nome.

Inoltre lancio' un'OPA sulla Telecom Italia S.p.A., incrementandone l'indebitamento di 9 milioni di euro con un rapporto debiti/patrimonio di 0.4. Quindi fece l'unica cosa che non avrebbe dovuto fare con conseguenze negative per il gruppo . Anzi nel 2005, come vedremo replica l'opa, lanciandola su Tin, con un'esborso di 14 miliardi di euro, per comperare cio' che Telecom Italia S.p.A. ha gia': TIM !

### tecnologia competizione

- **non ci sono modelli ma strumenti d'analisi che sono d'aiuto all'intuizione**
- **in un mercato a prezzi discendenti come si fa ad investire ?**
- **con un abbassamento dei costi dell'elettronica e la ricerca di base in discesa.**

## Come raggiungere la redditività ?

- **senza possibilità di aiuti di stato per tutela della libera concorrenza.**
- contrariamente a quanto avviene nel monopolio non è stata Telecom ad abbassare il prezzo per alzare barriere all'entrata ma lo hanno fatto i concorrenti.

Lez.16.05.03 Piani Industriali di high  
tech di Marco BAVA-  
Fac. ECONOMIA Novara

8

## La fase Colaninno

L'ottica del mordi e fuggi :  
rivenderà anche la Piaggio.

Lez.16.05.03 Piani Industriali di high  
tech di Marco BAVA-  
Fac. ECONOMIA Novara

9

## Assemblea Olivetti 7-4-99

- Valore opa 13,2 mild euro (10 euro per azione) per il 51% di Telecom.
- Investimento Olivetti-Tecnost 13,2 miliardi di cui 6,6 di debito.
- Gruppo Olivetti-Telecom indeb 25,5 mld 99, previsto 4,4 fine 2002.
- Piano investimenti 13,250 mild.

Lez.16.05.03 Piani Industriali di high  
tech di Marco BAVA-  
Fac. ECONOMIA Novara

10

## 21 maggio 99

- 52,12% azioni pagate 31,5 miliardi di euro pagate :
- 19 in contanti
- 7,9 obbligazioni
- 4,6 azioni Tecnost
- TOTALE DEBITO OLIVETTI 14,9 ; PN: 16,6
- INDEBITAMENTO TOTALE OLIVETTI TELECOM 25 MILIONI EURO

Lez.16.05.03 Piani Industriali di high  
tech.di Marco BAVA-  
Eac ECONOMIA-Novara

11

## L'indebitamento gruppo Olivetti- Telecom non e' sceso :

- 31.12.99 posizione finanziaria netta -27 mld
- 30.06.00 " -28 mld
- PERCHE' ?
- IL PIANO INDUSTRIALE CON QUALI SCOPI ERA STATO FATTO ?
- IL PIANO INDUSTRIALE E' PILOTABILE ?
- COME SI FA A CONTROLLARE LE VERIDICITA' DI UN PIANO INDUSTRIALE ?

Lez.16.05.03 Piani Industriali di high  
tech.di Marco BAVA-  
Eac ECONOMIA-Novara

12

## Luglio 2000

- Tin.it viene scorporata da Telecom Italia con trasferimento di 3 milioni di azioni di TIN.IT a Seat Pagine Gialle
- Fusione per incorporazione di Tint.it a Seat.
- Dai dati di bilancio al 31.12.99 risulta che:

Lez.16.05.03 Piani Industriali di high  
tech.di Marco BAVA-  
Eac ECONOMIA-Novara

13

### Dati bilancio pro-forma esercizio 1999 miliardi di euro

| Dati econom<br>Miliardi di E. | Telecomitalia | Seat  | Tin.it |
|-------------------------------|---------------|-------|--------|
| Ricavi                        | 27,8          | 0.9   | 0.2    |
| mol                           | 12,6          | 0.3   | -0.048 |
| ro                            | 6,2           | 0.2   | -0,084 |
| p.n                           | 34,9          | 1,3   | 0.021  |
| indeb                         | 14,6          | 0,467 | +0,026 |
| Cash flow                     | 7,8           | 0.19  | -0,069 |

Lez.16.05.03 Piani Industriali di high  
tech.di Marco BAVA-  
Eac ECONOMIA Novara

14

### Nell'esercizio 99 tin.it

- Su ricavi per 215 mil di euro solo 75 sono per la vendita di prodotti e servizi internet
- Su 250 mil di euro di costi 235 sono per l'utilizzo della rete e la pubblicita'.
- Dopo la fusione di tin.it in Seat il c.f per azione diminuisce del 65% per una riduzione del 75% nel risultato netto.

Lez.16.05.03 Piani Industriali di high  
tech.di Marco BAVA-  
Eac ECONOMIA Novara

15

### Maggio 2002 scissione delle directory da Seat dati senza le directory IN ML EURO

|        |      |
|--------|------|
| pn     | 541  |
| indeb  | 37   |
| Ricavi | 577  |
| mol    | -27  |
| r.o    | -162 |

Lez.16.05.03 Piani Industriali di high  
tech.di Marco BAVA-  
Eac ECONOMIA Novara

16

#### 14-06-01 ASSEMBLEA OLIVETTI

- L'INDEBITAMENTO TOTALE DEL GRUPPO PASSA DA 27 MIL DI EURO A 37 PERCHE' L'INDEBITAMENTO DI T.I PASSA DA 8 A 19
- PERCHE' TELECOM SI E' INDEBITATA PER ACQUISIRE, DA COLANINNO E DE AGOSTINI, IL CONTROLLO DI SEAT TIN.IT DOPO IL CONFERIMENTO DI TIN.IT.
- NEL 1994 QUANDO NACQUE T.I ERA 9 SU 11 DI PN., I RICAVI ERANO 15 IL MOL 7,5 IL RO 2,5.
- SOLO TIM NATA DA SCORPORO NEL 95 HA MANTENUTO ED ACCRESCIUTO LA REDDITIVITA'.

Lez.16.05.03 Piani Industriali di high  
tech di Marco BAVA-  
Fac. ECONOMIA Novara

17

#### LUGLIO 2001

- PIRELLI CON OLIMPIA COMPRA IL 24% DI OLIVETTI A 4 EURO CIRCA
- DOPO L'11.09.01 SI DIMEZZA IL VALORE
- NEL NOV.01 OLIVETTI AUMENTA IL CAPITALE AD I EURO PER AZIONE PER DIMINUIRE L'INDEBITAMENTO DA 41 MIL EURO 37.

Lez.16.05.03 Piani Industriali di high  
tech di Marco BAVA-  
Fac. ECONOMIA Novara

18

#### FEBBRAIO 2002 PRESENTAZIONE PIANO INDUSTRIALE T.I

- DISMISSIONI SINO 6 MIL EURO PER RIDURRE INDEBITAMENTO
- NEL 2002 IL GRUPPO OLIVETTI RICAVI COSTANTI 15 MIL EURO, MOL 7,2, R.O 3,5, INVESTIMENTI SCENDONO DA 7 A 5 DAL 2001-02.
- P.N 20 , INDEB FIN NETTO 33.

Lez.16.05.03 Piani Industriali di high  
tech di Marco BAVA-  
Fac. ECONOMIA Novara

19

## **Il caso Telecom Italia S.p.A. al 30-09-03**

Dobbiamo distinguere all'interno di una azienda fatti ordinari relativi alla gestione tipica, e fatti straordinari, che hanno conseguenze positive o negative per l'azienda.

### **Fatti straordinari:**

#### Negativi :

Al 30.09.03 la Telecom Italia S.p.A. ha aumentato il proprio indebitamento a causa di operazioni finanziarie conseguenti alla fusione di Telecom Italia S.p.A. in Olivetti, che ha comportato il diritto di recesso per i soci .

Tutti cio' nonostante la vendita di Seat PAGINE GIALLE per circa 3,2 miliardi di euro.

#### Positivi:

la UE ha concesso il rimborso di canoni per 900 mio di euro.

### **Fatti ordinari:**

Il fatturato Telecom Italia S.p.A. scende, piu' dell'aumento del mol. (autofinanziamento) Quindi Telecom Italia S.p.A. perde mercato in funzione del prezzo.

Cioe' vende piu' ALICE ma non tanto da recuperare percentualmente la discesa del fatturato.

Il patrimonio di Telecom Italia S.p.A. scende, per il rimborso fatto agli azionisti per il diritto di recesso post fusione.

E' un fatto straordinario che però ha conseguenze generali sull'azienda perché alla fine è povera. Anche i debiti sono cresciuti, ed inoltre gli investimenti sono costanti. Quando il fatturato scende devo investire per farlo ricrescere, se non lo faccio rischio di vederlo ulteriormente scendere, come è avvenuto nel 1° semestre 2005.

## ESAME CASO TELECOM ITALIA 31.12.2003

L'indebitamento scende poco, il rapporto posizione finanziaria/patrimonio netto e' più alto che 1 quindi troppi debiti.

Gli investimenti scendono quindi lo sviluppo di nuovi servizi potrebbe essere compromesso.

Quando l'equilibrio fra tassi d'interesse e flusso di cassa non sarà più stabile occorrerà diminuire l'indebitamento con un aumento di capitale

### TELECOM ITALIA AL 30.12.03

| TABELLA PIANO INDUSTRIALE   |          |          |        |
|-----------------------------|----------|----------|--------|
| CASO TELECOM 31.12.03       |          |          |        |
| miliardi €                  | 31.12.03 | 31.12.02 | var. % |
| FATTURATO                   | € 30,85  | € 31,41  | -1,78% |
| FLUSSO DI CASSA             | € 14,28  | € 14,02  | 1,89%  |
| RISULTATO OPERATIVO         | € 6,70   | € 6,00   | 11,67% |
| ONERI FINANZIARI            | € 2,17   | € 2,35   | -7,58% |
| PATRIMONIO NETTO            | € 20,59  | € 20,62  | -0,17% |
| POSIZIONE FINANZIARIA NETTA | € 33,35  | € 33,40  | -0,16% |
| INVESTIMENTI industriali    | € 4,80   | € 4,90   | -2,04% |

NOV-24.05.04-TEST.HIGH TECK-  
TELECOM.31.12.03-

4

### In sintesi il piano industriale 2003 di TELECOM

- 04.08.03 FUSIONE DI TELECOM IN OLIVETTI che la controllava al 50,6%.
- 01.04.03 Scissione parziale proporzionale e vendita di Seat PAGINE GIALLE.
- OPA SU AZIONI TELECOM COSTO 4,8 mia di euro.

NOV-24.05.04-TEST.HIGH TECK-  
TELECOM.31.12.03-

5

## La storia Telecom nel 2003

- Il 4.08.03 le Telecom viene fusa nell'Olivetti che la controllava al 50,26%.
- Agli azionisti Telecom vengono date 7 azioni Olivetti ogni azione Telecom.
- Emerge un disavanzo di annullamento di 22 miliardi di euro, attribuito al valore contabile delle azioni Tim possedute da Telecom.

NOV-24.05.04-TEST.HIGH TECK-  
TELECOM.31.12.03-

6

## Effetti dell'operazione di fusione:

- Disavanzo di annullamento : -27 miliardi
- Quota patrimonio netto: + 4 miliardi
- Avanzo di concambio + 3 miliardi  
da quota di competenza 3i a Telecom Italia.

NOV-24.05.04-TEST.HIGH TECK-  
TELECOM.31.12.03-

7

## Scissione parziale proporzionale e vendita di Seat PAGINE GIALLE.

- Ogni 40 azioni SEAT sono state assegnate 29 azioni della Nuova Seat, e 11 di Telecom Italia Media che opera nel campo internet con Tin.it e Virgilio e tv con LA 7.
- Telecom riduce indebitamento netto consolidato di 3,6 miliardi di euro.

NOV-24.05.04-TEST.HIGH TECK-  
TELECOM.31.12.03-

8

COSA E' SUCCESSO dopo un'anno alle azioni di Telecom ITALIA ?

- Olimpia socio di maggioranza passa dal 22% al 11,6% tutto in pegno a Capitalia, Intesa, Unicredit per revolving facility 1,8 miliardi euro.

| Per azione | 2003 | 2002 |
|------------|------|------|
| utile      | 0,07 | 0,16 |
| patrimonio | 0,9  | 0,8  |

NOV-24.05.04-TEST.HIGH TECK-  
TELECOM.31.12.03-

9

AZIONISTI TELECOM ITALIA 31.12.04

- Olimpia 17%
- Azionisti istituzionali ital 12%
- Azionisti “ estero 42%

NOV-24.05.04-TEST.HIGH TECK-  
TELECOM.31.12.03-

10

**Olimpia** scatola nera bilanci poco reperibili

- **Azionisti:**
  - Pirelli 50,4%
  - Benetton 16,8%
  - E.Gnutti 16%
  - B.Intesa 8,4%
  - B.Unicr 8,4%
- **Bilancio 31.12.03** fonte il MONDO 30-4-04
  - Valore quota Telecom a 5,21 € az (doppio valore borsistico) 9,1 mia €
  - Minusvalenza **NON CONTABILIZZATA** **4,6 miliardi €**
  - Patrimonio netto 6,3 miliardi €
  - Indebitamento 3,2 “
  - Oneri Finanziari 0.174
  - Dividendi Telecom 0.182
  - Svalutazione Holinvest 0,143
  - Perda 0.329

NOV-24.05.04-TEST.HIGH TECK-  
TELECOM.31.12.03-

12

Elaboriamo un piano industriale sapendo che:

- L'aumento dei ricavi è dato dall'aumento del canone di telefonia fissa, in particolare ADSL. Poiché i canoni scendono è prevedibile una discesa del ricavo pro-capite per canoni.
- Le tariffe telefoniche tendono a scendere ed i nuovi servizi stentano a decollare stante la recessione economica.

NOV-24.05.04-TEST.HIGH TECK-  
TELECOM.31.12.03-

13

## Fatti straordinari

- Proventi: insussistenza debiti per 1,4 mia € contributo esercizio telecomunicazioni sentenza Corte Giustizia Europea.
- Oneri:
  - 55 mio € a Pagine Italia (Mondadori-Fininvest) per il mancato acquisto di Pagine Utili.
  - 118 mio € spese per la fusione OLIVETTI-TELECOM
  - 74 “ “ “ “ “ scissione-vendita Seat.

NOV-24.05.04-TEST.HIGH TECK-  
TELECOM.31.12.03-

14

## CONCLUSIONI

- L'indebitamento di fatto scende solo dello 0,16%.
- Il rapporto patrimonio netto/posizione f.n stabile 0,61.
- Flusso di cassa stabile +1,89%.
- IL RAPPORTO R.O/OF migliora da 2,5 a 3. perché ha usufruito della discesa generalizzata dei tassi.
- Gli investimenti industriali scendono del 2%.

NOV-24.05.04-TEST.HIGH TECK-  
TELECOM.31.12.03-

17

## BILANCIO TELECOM ITALIA 31.12.04

| CASO TELECOM        |              |              |         |
|---------------------|--------------|--------------|---------|
| MILIARDI€           | 30/12/2004   | 30-12-03     | var. %  |
| FATTURATO           | € 31.237,00  | € 30.850,00  | 1,25%   |
| FLUSSO DI CASSA     | € 14.528,00  | € 14.280,00  | 1,74%   |
| RISULTATO OPERATIVO | € 8.754,00   | € 8.619,00   | 1,57%   |
| ON FIN NETT         | -€ 1.952,00  | -€ 2.171,00  | -10,09% |
| PATRIMONIO NETTO    | € 19.861,00  | € 20.589,00  | -3,54%  |
| INDEB NETTO         | -€ 29.525,00 | -€ 33.346,00 | -11,46% |
| INVEST INDUSTRIALI  | € 5.335,00   | € 4.894,00   | 9,01%   |

### Telecom Italia e' in crescita ?

- Gli indicatori economici dicono di si.
- In particolare il r.o e' 4 volte gli oneri finanziari.
- Ma gli indicatori patrimoniali indicano una diminuzione del pn del 3,54%.
- La posizione finanziaria e' migliorata dell'11.46%.

### Criticita:

- Nel dicembre 2004 e' stata lanciata un'Opa di Telecom Italia su Tim con un esborso di 14 miliardi di euro per cui il rapporto pfn/pn passa da 1,5 a 2,25 per aver comprato Tim che possedeva gia'.
- Il risultato netto consolidato 2004 e' di 781 milioni di euro, beneficiando di una sopravvenienza attiva di 621 milioni per sentenza Tar.

## Prospettive 2005

- Se il rapporto of/pfn del 2004 = 0.06
- Nel 2005 in costanza di situazione rispetto al 2004 la previsione degli oneri finanziari  $0.06 * 45.000 = 3$  miliardi di euro
- In costanza di r.o esso e' 3 volte circa rispetto agli oneri finanziari netti.
- Con il mol costante di circa 15 milioni di euro si coprono investimenti per 5 milioni di euro e 3 di of netti.

## Telecom Italia 2005

- Per investire occorre avere risorse o potersene procurare
- Con gia' un'alto indebitamento la Telecom nel 2005 fa una scelta finanziaria di aumentare il rapporto posizione fin netta/ patrimonio netto sino a 2,5 da 1,5 per l'opa su TIM nel 2005, che non aggiunge nulla dal punto di vista industriale.

## Studio bilancio ALPITOUR 31.12.03

### DALLA LETTURA DEL BILANCIO 31.12.03

- **TOUR OPERATING: -2%** per turbative internazionali e chiusura Tanzania e Zanzibar.
- **INCOMING: -2%** con Jumboturismo, e tour operator.
- **ALBERGHI: +39%** per l'acquisto di ALTAMAREA, e nuove aperture dei villaggi "BRAVO CLUB" e "SEA CLUB".

CASO ALPITOUR 03-ECONOMIA  
NOVARA-6-05-04

2

### TABELLA PIANO INDUSTRIALE

| CASO ALPITOUR               | 31.12.03 | 31.12.02 | var.%   |
|-----------------------------|----------|----------|---------|
| miliardi €                  |          |          |         |
| FATTURATO                   | € 932,00 | € 929,00 | 0,32%   |
| FLUSSO DI CASSA             | € 108,00 | € 100,00 | 8,00%   |
| RISULTATO OPERATIVO         | € 29,00  | € 27,00  | 7,41%   |
| ONERI FINANZIARI            | € 10,00  | € 10,00  | 0,00%   |
| PATRIMONIO NETTO            | € 76,00  | € 88,84  | -14,45% |
| POSIZIONE FINANZIARIA NETTA | € 78,23  | € 59,19  | 32,17%  |
| INVESTIMENTI                | € 29,60  |          | #DIV/0! |

CASO ALPITOUR 03-ECONOMIA  
NOVARA-6-05-04

3

### Analisi della posizione finanziaria netta

- La liquidità generata dalle operazioni d'esercizio +2,2 mio euro
- Investimenti - 4,7 mio "
- Finanziamenti - 1,1 " "
- Patrimonio netto - 15,3 " "
- Quindi mentre nel 2002 le disponibilità liquide erano aumentate di 5,1 mio euro nel 2003 diminuiscono di 19 mio euro.

CASO ALPITOUR 03-ECONOMIA  
NOVARA-6-05-04

4

### Investimenti e disinvestimenti

- Nuovo villaggio turisti. Sicilia euro 24 mil.
  - Cessione immobile Sardegna euro 17 mil
  - Vendita immobili città euro 6,1 "
- Tale politica ha contribuito a migliorare l'utile di 2,9 miliardi di euro e diminuire il patrimonio di 726 mila euro.
- Questa politica porta a gestire la rotazione capitale investito.

CASO ALPITOUR 03-ECONOMIA  
NOVARA-6-05-04

5

### Crescono i crediti per finanziamenti verso "altri":

- Ai fornitori di servizi alberghieri 11 mio eur
- Alla rete di agenzie 7,2 mio euro

CASO ALPITOUR 03-ECONOMIA  
NOVARA -6-05-04

6

### Criticita' gestionali

- F.rischi oscillazione cambi: 1,7 mio euro
  - F.rischi \$ : 0,9 mio euro
  - Strumenti fin.fuori bilancio: 24 mio euro
- I viaggi si pagano in \$ quindi l'aspetto cambi e' importante il saldo netto fra attivo e passivo e' stato di circa 4.1 mio euro.

CASO ALPITOUR 03-ECONOMIA  
NOVARA -6-05-04

7

### Contributi pubblicitari

- Per la vendita di spazi pubblicitari su cataloghi, e contributi da aeroporti:
- 2,8 mio di euro +6,4%

CASO ALPITOUR 03-ECONOMIA  
NOVARA -6-05-04

8

### Avendo veduto immobili

- Aumentano gli affitti del 56%= 14 mio euro
- Nel frattempo ci si indebita per il nuovo villaggio in Sicilia per cui aumentano gli interessi passivi netti nonostante l'aumento di capitale del luglio 2002.

CASO ALPITOUR 03-ECONOMIA  
NOVARA -6-05-04

9

Fra gli oneri straordinari: 3,3 mio euro

- A causa di ristrutturazioni e contenziosi con le MALDIVE.
- Una meta molto richiesta ma con leggi particolari che non consentono la proprietà agli stranieri.
- Infatti Alpitour paga 2,5 mio euro di diritti di concessione governativa (land lease) che viene ammortizzata in quote costanti

CASO ALPITOUR 03-ECONOMIA  
NOVARA-6-05-04

10

### In sintesi il piano industriale ALPITOUR

- Punta allo sviluppo di nuovi villaggi
- Ha una carenza di liquidità che lo porta a cedere immobili riservandosi la gestione.
- La posizione finanziaria è al limite nel rapporto al patrimonio netto:1
- Nella relazione non c'è traccia ma la stampa ha riportato la fine dell'alleanza con il primo tour operator europeo, questo sarà un grande limite allo sviluppo di Alpitour nel contesto europeo.

CASO ALPITOUR 03-ECONOMIA  
NOVARA-6-05-04

11

## **Studio piano industriale Unicem 2002**

La Buzzi-Unicem produce cemento. E' il secondo produttore italiano . La sua redditività e' in crescita pur non appartenendo ai nuovi settori economici.

Dopo il 2000, in cui si e' avuta la bolla speculativa della net-economy, sono rimaste sul mercato aziende solide in settori tradizionali.

Il cemento e' uno di questi settori, in quanto la produzione avviene attraverso la triturazione e cottura del tufo.

Settore capital-intensive, alta intensità di capitale per addetto.

La famiglia Buzzi ha una lunga tradizione come cementieri con i maggiori margini di contribuzione rispetto al mercato di riferimento.

Nel 1999 ha acquisito la Unicem, pur essendo piu' grossa della Buzzi.

L'acquisizione e' avvenuta dall'Ifi, che ha ritenuto di vendere non avendo piu' uomini in grado di gestire il business del cemento, e ritenendo remunerativo il prezzo offerto dalla Buzzi.

Nel 2002 Buzzi-Unicem ha fatto delle acquisizioni in Germania secondo un piano industriale che prevede :

1. di crescere attraverso nuove acquisizioni in nuove aree di mercato;
2. nuovi prodotti per nuove applicazioni, es costruire nell'acqua ;
3. utilizzo di materiali ecologici per la combustione dei forni.

Ecco che quindi l'acquisizione in Germania ha lo scopo di incrementare la presenza in quel paese, in quanto il cemento, per risparmiare sui costi di trasporto, e' opportuno fabbricarlo nell'area di utilizzo.

Infatti già l'acquisizione della Unicem, andava nella direzione di una maggiore presenza negli Stati Uniti.

In un piano industriale che punti alla crescita ho due possibilità: investimenti o acquisizioni.

I mezzi finanziari comunemente sono l'emissione di obbligazioni convertibili o no .

La Buzzi Unicem ha utilizzato lo strumento delle obbligazioni emesse sul mercato, offerte alle banche finanziatrici, ed al socio di riferimento della società acquisita in Germania.

Alla base della credibilità della Buzzi c'era un piano industriale "forte" (credibile, sostenibile, chiaro e determinato) .

Per cui realisticamente la Buzzi UNICEM sa di aver pagato cara l'acquisizione tedesca, ma essendo solida e trasparente, svaluta subito.

E' il prezzo d'ingresso nel mercato tedesco, che ha dovuto pagare.

L'attendibilità e' data dalla solidità finanziaria, cosa che non può fare la holding di Telecom Italia S.p.A. Olimpia, perché sottocapitalizzata e con rilevanti minusvalenze inesprese.

Olimpia nasce nel 2001 con l'acquisizione di Telecom Italia S.p.A. da parte del Gruppo Tronchetti acquisendo azioni Olivetti a 4 euro, quando ne valevano solo 1.

Con i nuovi criteri contabili del Basilea 2 le banche che finanziano Olimpia dovranno dimostrare di essere in grado di avere riserve sufficienti a valutazioni ai parametri di mercato.

La svalutazione di una partecipazione e' la differenza fra il prezzo di carico e quello di mercato, se negativa. In caso contrario parliamo di rivalutazione.

I corretti principi contabili indicano che si deve fare questo allineamento ma molti amministratori non lo fanno in realtà per mancanza di capienza finanziaria, accampando la motivazione di stabilita', per cui dichiarano che, visto che quella partecipazione non la venderanno mai e' inutile che la svalutino. Qualsiasi operazione di acquisizione, scissione, cessione, deve essere programmata all'interno di un piano industriale. Seat, ad esempio, come abbiamo visto, ha ceduto la parte più redditizia, le pagine gialle, tenendo Virgilio-Tin.it e la Sette, cio' comporterà la penalizzazione del margine di contribuzione.

| ANALISI DEL BILANCIO CONSOLIDATO BUZZI UNICEM |                     |       |
|---|---------------------|-------|
| Dato economico                                | 2002                | 2001  |
| Ricavi  | 1.478<br>t.13,7 mio | 1.446 |
| Costi   | 1.162               | 1.155 |
| r.o   | 331                 | 318   |
| autofinanziamento                             | 319                 | 314   |
| Rettifiche valore                             | -66,8<br>Dyckerhof  | -2,4  |

MARK STRUM PIANO IND - AT  
29-10-03 - 13

| Chi e' Buzzzi UNICEM ?  |
|---|
| <ul style="list-style-type: none"><li>• BUZZI UNICEM fa capo alla famiglia Buzzi di Casale Monferrato.</li><li>• Ha acquisito dall'Ifi nel 1999 la Unicem, secondo produttore di cemento italiano.</li><li>• E' un raro caso di acquisizione di un piccolo produttore maggiore.</li></ul> |

MARK STRUM PIANO IND - AT  
29-10-03 - 14

## Come si finanzia B.U:

- Emissione obbligazioni per 450 milioni \$
- Coinvestimento in D con BANCA IMI 24,2% con trasferimento a B.U gennaio 05, controvalore 418 milioni di euro.
- La famiglia Dyckerhof reinvestirà 300 milioni di euro nel sistema B-U-Dyckerhof, in 200 milioni di obbligazioni

MARK STRUM PIANO IND - AT  
29-10-03 -

16

## Un piano industriale equilibrato per B.U

- Posizione finanziaria netta 532 mio euro.
- P.N 1.172 mio euro.
- “Progetto 21” per razionalizzazione GRUPPO Dyckerhof.
- L’utilizzo di nuovi combustibili alternativi.
- fondo rischi da 12 a 62 milioni euro per svalutaz az. Dyckerhof.

MARK STRUM PIANO IND - AT  
29-10-03 -

17

## ANALISI DEL BILANCIO CONSOLIDATO BUZZI UNICEM

| Dato economico            | 2002                | 2001  |
|---------------------------|---------------------|-------|
| Ricavi in milioni di Euro | 1.478<br>t.13,7 mio | 1.446 |
| Costi                     | 1.162               | 1.155 |
| r.o                       | 331                 | 318   |
| autofinanziamento         | 319                 | 314   |
| Rettifiche valore         | -66,8<br>Dyckerhof  | -2,4  |

IL PIANO INDUSTRIALE - Lezione del 08/05/2003 - Università del Piemonte Orientale - Facoltà di EC - Novara

22

## DOMANDE ESAME PARTE SU PIANO INDUSTRIALE 2003-2004

### 1 Domande per l'esame

- Quali sono i fattori di rischio di un piano industriale ?
- Quali elementi del bilancio consolidato servono per preparare il piano industriale ?
- Quali sono i fattori di successo di un piano industriale ?

IL PIANO INDUSTRIALE - Lezione del 08/05/2003 - Università del Piemonte Orientale - Facoltà di EC - Novara 28

### 2 Domande per l'esame:

- A cosa serve un piano industriale ?
- Che rapporto c'è fra piano industriale e high tech ?
- Occupazione ed high tech ?

Lez.16.05.03 Piani Industriali di high tech di Marco BAVA- Fac. ECONOMIA - Novara 2

### **PROVA DI MARKETING A.A 2004-5 DEL 03.06.04**

Partendo dall'analisi dei seguenti dati di bilancio della Centrale del Latte di Torino relativi a 31.12.03 elaborate una bozza di Piano Industriale in almeno tre punti:

Si tenga anche conto che :

- 1) la rete commerciale ha margini alti;
- 2) sono in programma diversificazioni ed ampliamenti produttivi ;

#### **TABELLA-PIANO INDUSTRIALE CENTRALE DEL LATTE TORINO**

| milioni €                   | 31.12.03 | 31.12.02 | var.%   |
|-----------------------------|----------|----------|---------|
| FATTURATO                   | € 96,00  | € 92,00  | 4,35%   |
| FLUSSO DI CASSA             | € 10,00  | € 7,00   | 42,86%  |
| RISULTATO OPERATIVO         | € 4,00   | € 0,50   | 700,00% |
| ONERI FINANZIARI            | € 0,80   | € 0,90   | -11,11% |
| PATRIMONIO NETTO            | € 36,00  | € 35,00  | 2,86%   |
| POSIZIONE FINANZIARIA NETTA | -€ 6,00  | -€ 15,00 | -60,00% |

## **PROVA D'ESAME CORSO NET ECONOMY DEL 04.06.04**

Partendo dall'analisi dei seguenti dati di bilancio dell'AEM TORINO relativi a 31.12.03 elaborate una bozza di Piano Industriale in almeno tre punti.

Si aggiunge che :

1. la società' ha acquisito la rete Enel di Torino;
2. a Torino deve essere realizzato l'inceneritore.

### **TABELLA PIANO INDUSTRIALE**

#### **CASO AEM TORINO**

| milioni €                   | 31.12.03  | 31.12.02  | var. %  |
|-----------------------------|-----------|-----------|---------|
| FATTURATO                   | € 706,00  | € 502,00  | 40,64%  |
| FLUSSO DI CASSA             | € 134,00  | € 128,00  | 4,69%   |
| RISULTATO OPERATIVO         | € 79,00   | € 76,00   | 3,95%   |
| ONERI FINANZIARI            | € 18,00   | € 16,00   | 12,50%  |
| PATRIMONIO NETTO            | € 645,00  | € 514,00  | 25,49%  |
| POSIZIONE FINANZIARIA NETTA | -€ 671,00 | -€ 601,00 | 11,65%  |
| INVESTIMENTI                | € 171,00  | € 270,00  | -36,67% |

**RISPOSTE CORRETTE ALLA PROVA D'ESAME DEL CORSO NET  
ECONOMY DEL 04.06.04  
DOMANDA SU AEM TO**

Risposta n.1

FASI DEL PIANO INDUSTRIALE

Cercare di mettere il prodotto nel mercato.

1. Analisi dei costi e dei ricavi a termine un'analisi economica del piano industriale.
2. Individuare tempi e procedure per realizzarlo.
3. Effettuare continue valutazioni circa le variabili di mercato, del prodotto e della redditività .

Analisi tabella:

Abbiamo un fatturato positivo, nel 2003 in crescita rispetto al 2002. Ciò significa che i ricavi sono stati positivi.

Abbiamo un flusso di cassa positivo in seguito a disinvestimenti che hanno portato un aumento di liquidità.

Il flusso di cassa inoltre sa ipotizzare un'autofinanziamento positivo dato da un utile positivo che compensa la diminuzione degli ammortamenti (AUTOF = UTILE + AM.TO). Risultato operativo in crescita: FATTURATO - COSTI INDIVIDUALI.

L'acquisto da parte della società della RETE ENEL di TORINO ha comportato esborsi finanziari probabilmente finanziati da debito. Infatti osserviamo un'aumento degli oneri finanziari.

L'impresa cerca di ottenere liquidità (v. disinvestimenti) probabilmente allo scopo di finanziare la costruzione dell'inceneritore.

Abbiamo un patrimonio netto in crescita. Questo può essere giustificato dall'aumento di capitale da parte dei soci. Oppure da maggior utili giustificati in parte anche da un aumento del reddito operativo.

Infatti:  $UT = \text{fatturato} - (\text{costi variabili} + \text{costi fissi})$ . Un elevato fatturato e minor costi (dovuto magari anche allo sfruttamento delle economie di scala) sono gli elementi determinanti al fine dell'incremento dell'utile.

Risposta N.2

Per la costruzione del P.I solitamente si parte dall'analisi del Bilancio consolidato, questo ci permette di capire: dove siamo dove si vuole arrivare (obiettivi da raggiungere) attraverso quali strumenti.

LA REDAZIONE DEL PIANO INDUSTRIALE SI ARTICOLA IN PIU' FASI:

1. Posizione dell'azienda nel situazione prodotto
2. Analisi costi/ricavi
3. Procedure e tempi di realizzazione
4. Monitoraggio e valutazioni.

L'obiettivo finale è quello di determinare il margine lordo di contribuzione dato dalla differenza tra ricavi e costi fissi e variabili industriali.

Il P.I deve essere la base delle strategie di un'azienda, in quanto è di notevole importanza e, come abbiamo visto nel caso della FIAT, se

non è redatto e interpretato nel modo corretto, può portare a risultati negativi.

Nell'ambito del marketing, si parte da un'analisi di mercato a cui segue un'analisi dal punto di vista finanziario e organizzativo per vedere i mezzi attraverso cui raggiungere gli obiettivi.

Dalla tabella emerge che:

Il fatturato è aumentato, quindi o sono aumentati i prezzi o i volumi; nel caso è più probabile che siano aumentati i volumi dal momento che è stata acquisita la rete ENEL di Torino.

E migliorato anche il risultato operativo anche grazie al miglioramento dell'autofinanziamento, anche se gli ammortamenti dovrebbero essersi ridotti vista la diminuzione degli investimenti, giacché gli ammortamenti vanno ad aggiungersi all'utile per il calcolo dell'autofinanziamento. Perciò è probabile che sia stato l'utile a migliorare.

E' peggiorata la posizione finanziaria netta anche a causa dell'acquisto della rete ENEL di Torino; sono aumentati anche gli oneri finanziari a causa del maggior indebitamento.

E stato fatto un aumento del Patrimonio Netto mentre gli investimenti sono notevolmente calati.

### Risposta n.3

Il fatturato dell'impresa è aumentato, questo incremento è stato probabilmente determinato dall'acquisto della Rete Enel (sono aumentati gli utenti).

Il flusso di cassa è aumentato anche se non in maniera consistente, dunque la ricchezza prodotta dall'impresa è modesta nonostante un incremento molto rilevante del fatturato.

Il risultato operativo è positivo in leggera crescita.

Gli oneri finanziari sono aumentati come anche l'indebitamento a causa del recente acquisto della rete ENEL.

Il patrimonio netto è aumentato, sono stati effettuati degli apporti di capitale.

La posizione finanziaria netta è peggiorata ed è così determinabile:

Reddito operativo prodotto

- investimenti
- (+) (aumento) Patrimonio netto
- indebitamento per finanziare

Gli investimenti si sono ridotti rapporto:

Patrimonio Netto/Indebitamento =  $645/671 = 1$ . E' dunque al limite.

La AEM avendo acquisito la rete ENEL di Torino ha fatto un buon investimento dato che ha aumentato il fatturato e il flusso di cassa (anche se in maniera molto più modesta).

Ha deciso dunque un ampliamento del proprio mercato.

### Risposta n.4

Il piano industriale indica in quale segmento l'azienda deve posizionare il prodotto per ottenere dei margini.

1 - La Società AEM ha aumentato il fatturato di ben il 40%, probabilmente grazie ai nuovi investimenti.

2 - Anche flusso di cassa e Risultato operativo sono aumentati; l'azienda gode quindi di buona salute: gli investimenti hanno portato dei buoni frutti.

3 - Gli Oneri finanziari sono aumentati, probabilmente a causa dell'acquisto della rete Enel di Torino, che sarà stato sostenuto dal ricorso al prestito o debito.

4 - Il patrimonio netto è aumentato: probabilmente è stato effettuato un aumento di Capitale sociale in previsione del futuro investimento possibile per l'azienda.

Fra gli obiettivi dell'azienda vi potrebbe essere una riduzione dell'indebitamento e un miglioramento della posizione finanziaria.

Attraverso l'autofinanziamento o l'aumento di capitale sociale (visto che l'azienda ha un buon fatturato).

Compiere investimenti, visto il probabile futuro: l'inceneritore.

#### Risposta n.5

Fasi del piano industriale:

Intuizione della posizione di nuovi prodotti.

Analisi dei costi e dei ricavi

Programmazione del tempo e delle metodologie

Di realizzazione del progetto

Controllo periodico delle variabili di mercato e di Prodotto.

Strumenti del piano:

- marketing (analisi di mercato)
- pianificazione finanziaria (obiettivi)
- pianificazione organizzativa (come raggiungere gli obiettivi)

La società detiene sostanzialmente l'intera quota di mercato del servizio.

Non teme la concorrenza per la propria unicità.

L'obiettivo è quello di realizzare un inceneritore che consenta un miglior smaltimento dei rifiuti.

L'acquisizione della rete Enel di Torino porterà un aumento nei margini di guadagno. La redditività di questo investimento è data dall'aumento del patrimonio netto e del risultato netto.

Gli oneri finanziari presentano un aumento dell'ordine del 12,5%, questo aspetto fa pensare ad un aumento nell'indebitamento.

La riduzione degli investimenti appare come un segnale negativo perché dimostra una tendenza che impedirebbe una crescita o uno sviluppo.

L'alto indebitamento che si denota in futuro probabilmente oltre a mantenere alti gli oneri finanziari, tenderà ad impegnare i flussi di cassa.

Il rapporto PN/PFN passa da 0,86 a 0,96 > aumenta di 11,68%!

RO/OF= 4,75 a 4,39 < 7,58%!

Sarà utile ridurre l'indebitamento o facendo un aumento di capitale o vendendo partecipazioni.

Il progetto potrà essere realizzato ma è bene monitorare tutti gli elementi.

Risposta n.6

Il piano industriale è uno strumento intuitivo, una bussola per l'impresa.

Innanzitutto le 4 fasi del piano industriale sono:

- intuizione del posizionamento del prodotto
- analisi dei costi e dei ricavi per una verifica economica del piano industriale
- programmazione dei modi e dei tempi per raggiungere l'obiettivo
- controllo periodico delle variabili di mercato, del prodotto e della redditività.

Bisogna guardare al fatturato: esso aumenta del 40,64% e questo denota un aumento delle vendite. L'aumento del fatturato incide sulla variazione del risultato operativo che aumenta. Infatti il risultato operativo è dato da fatturato - costi industriali (i costi industriali si suddividono in fissi e variabili).

Il flusso di cassa è aumentato e gli oneri finanziari sono aumentati.

Sulla variazione degli oneri finanziari hanno inciso i tassi di finanziamento e l'entità del finanziamento. Il patrimonio netto è aumentato in seguito all'acquisto della rete Enel di Torino. La posizione finanziaria netta è peggiorata a causa dell'aumento degli oneri finanziari. Infine gli investimenti sono diminuiti anche se si ritiene necessaria la realizzazione di un inceneritore.

Risposta n.7

PIANO INDUSTRIALE > Strumento per osservare e correggere problemi e per capire lo stato di salute di 1 Azienda

Fondamentale obiettivo di un piano industriale è il MARGINE di CONTRIBUZIONE: questo si calcola:

RICAVI - COSTI INDUSTRIALI.

Prima di tutto 1 impresa fissa il suo obiettivo:

Obiettivo di Marketing fondamentale è:

Individuare domanda

Fissare il prezzo

Dopo aver stabilito 1 obiettivo, fisso 1 piano finanziario e cerco risorse

Questo lo può fare tramite:

1. BANCA
2. AUMENTO DI CAPITALE
3. AUTOFINANZIAMENTO.

Obiettivo: avere 1 guadagno

MARG. Di CONTRIB. > tasso di interesse (tasso int. di rend.).

In questo caso:

1. il fatturato è positivo ed è migliorato e rappresenta 1 ottimo segnale

2. gli investimenti sono peggiorati e questo invece è 1 cattivo segnale poiché potrebbe non permettere 1 sviluppo adeguato dei prodotti (potrebbe investire nella costruzione dell'inceneritore).
3. IL Patrimonio netto è positivo quindi l'azienda ha 1 buona base economica.
4. La posizione finanziaria netta è peggiorata ed è ancora più negativa (si deve considerare l'acquisizione di Enel Torino).
5. Gli oneri finanziari (cioè il tasso di interesse passivo) è aumentato, questo potrebbe significare che l'impresa ha chiesto prestiti alle banche per acquistare ENEL.

I tre criteri di un piano industriale sono:

1. POSIZIONE ATTUALE
2. DOVE SI VUOLE ARRIVARE
3. COME SI PUO' ARRIVARE AL SUO OBIETTIVO

Prima di tutto bisogna osservare ed analizzare il bilancio consolidato > intuizione del posizionamento nel rapporto.

L'Impresa AEM Torino dovrebbe aumentare gli investimenti.

### Risposta n.8

Il piano industriale è uno strumento che serve all'impresa per adottare una giusta politica degli investimenti e che basa la sua analisi su:

1. uno studio di marketing
2. una analisi economico-finanziario
3. un'analisi sulla redditività degli investimenti effettuati.

In questo modo si ottiene un'analisi dell'investimento che non dà adito ad errori dovuti a sentimenti personali (con il piano industriale non ci si può innamorare di un investimento).

Lo studio di MARKETING si compie attraverso un'analisi di tipo strategico nel senso che si prendono in considerazione i punti di forza e di debolezza ma soprattutto le opportunità e le minacce.

Nel nostro caso la AEM Torino non ha rivale per l'investimento che intende fare giacché è l'unica che possa farlo per integrarlo alla produzione dell'energia elettrica.

L'ANALISI ECONOMICO - FINANZIARIA: si effettua attraverso gli strumenti di ragioneria e in particolare tramite l'analisi del bilancio consolidato.

Entrando nello specifico vengono presi in considerazione alcune variabili significative dello speciale Conto Economico consolidato:

Fatturato è aumentato e ciò significa che è aumentata anche la produzione o quantomeno le vendite. A conferma di ciò si registra anche un movimento del FLUSSO DI CASSA e del REDDITO OPERATIVO.

Anche gli ONERI FINANZIARI aumentano e questo significa che AEM per acquistare la rete dell'ENEL di Torino si è indebitata.

Probabilmente avrà anche emesso azioni visto che è aumentato anche il Patrimonio Netto.

La posizione finanziaria netta peggiora probabilmente anche per gli interessi sul passivo.

Gli investimenti diminuiscono.

#### REDDITIVITA' DELL'INVESTIMENTO

AEM può optare per > non realizzare l'investimento e continuare la sua attività realizzare l'investimento e proprio per farsi assegnare l'appalto riuscire a dimostrare di essere un'impresa in buona salute, un elevato Patrimonio Netto e un buon fatturato.

#### Risposta n.9

Il fatturato così come i flussi di cassa ed il risultato operativo sono aumentati. Tali aumenti sono dovuti all'acquisizione della rete Enel di Torino. Gli oneri finanziari sono aumentati ciò è dovuto all'aumento dell'indebitamento, come dimostra il peggioramento della posizione finanziaria netta. Il patrimonio netto è aumentato e ciò è dovuto all'acquisizione della rete ENEL. Al contrario gli investimenti sono diminuiti.

La valutazione della convenienza a realizzare l'inceneritore deve basarsi su:

- analisi di mercato effettuate dal Marketing;
- analisi del costo necessario a raggiungere l'obiettivo, mediante la pianificazione finanziaria;

Il costo riguarderà:

- l'impatto degli impianti, in questo caso dell'inceneritore;
- il finanziamento, il cui costo varierà in base alla tipologia. Se si otterrà un prestito, il costo sarà rappresentato dal tasso di mercato, mentre se si avrà un aumento di capitale il costo sarà il dividendo:
- A questo punto calcolo il margine di contribuzione che è la redditività dell'investimento ed il tasso interno di rendimento.
- Se è maggiore o uguale al costo del denaro, il piano industriale avrà aggiunto il suo obiettivo. In caso contrario bisognerà apportare delle modifiche o abbandonare il piano. analisi da parte della pianificazione organizzativa sul come raggiungere l'obiettivo.

La realizzazione dell'inceneritore porterà ad un aumento degli investimenti.

Per la sua realizzazione se l'azienda si indebitasse ciò porterebbe ad un ulteriore peggioramento della posizione finanziaria. Dato un flusso di cassa positivo, potrebbe attingere le risorse al suo interno ed attraverso un aumento di capitale.

## **POSSIBILI CONSEGUENZE DI ERRORI PER IL NON CORRETTO USO DEL PIANO INDUSTRIALE: IL CASO OLIVETTI**

L'OLIVETTI NEGLI ANNI 90 era il maggior produttore di computer europeo, ed ancora prima, negli anni 80 aveva esportato in Usa il primo vero personal computer europeo l'M24, con un accordo commerciale unico con l'ATT, la piu' importante azienda mondiale di telecomunicazioni . L'M24 era il concorrente piu' temibile dell'IBM.

Per soddisfare questa richiesta venne addirittura costruito un nuovo stabilimento a Scarmagno vicino ad Ivrea.

L'Olivetti aveva due grossi problemi:

1. la rete commerciale, che per la vendita dei personal computer divenne un limite nella ricerca di nuovi canali distributivi.
2. la corretta comunicazione al mercato dei nuovi prodotti.

Negli anni 90 l'Olivetti introdusse sul mercato per prima il sub-notebook QUADERNO.

Lo fece nella grande distribuzione, che lo relegò fra le agende elettroniche.

Quindi a circa 500 euro, era fuori mercato, mentre come PC era ad un prezzo di mercato.

Tale errata posizione fu irreversibilmente fatale sia per il prodotto sia per l'Olivetti, come produttore di computer.

Successivamente il mercato dei sub-notebook venne sviluppato dalla Toshiba, con Libretto, ed in seguito da Panasonic, Sony e Acer.

Tutto cio' e' importante perché quando vogliamo fare un piano industriale dobbiamo sapere dove siamo, dove vogliamo arrivare e con quali mezzi.

E la rete commerciale e' una delle componenti piu' importanti anche per distribuire il prodotto al consumatore.

La Dalmier ha fatto, 4 anni fa, la fusione con la Chrysler, nei confronti della quale molti prevedettero un grande successo.

Non e' avvenuto perché Dalmier ha una sua posizione di mercato di grande prestigio, ed alta redditività, la CRYSLER no . Per cui nonostante gli alti investimenti nella CRYSLER la Dalmier non e' riuscita a trasferire in questo marchio il suo prestigio, e la sua, qualità, per cui i prezzi sono rimasti bassi ed hanno portato perdite alla Dalmier. Tutto cio' e' avvenuto perché il piano industriale non e' stato sufficientemente realista, come era gia' avvenuto alla BMW con la Rover. Ed e' accaduto ancora con la Gm e la Fiat, infatti la Gm, grazie al temporeggiamento della Fiat, non ha acquisito la Fiat, per non accollarsene i problemi.

## **PROPOSTE di studio di nuovi piani industriali.**

In questa sezione valuteremo alcuni temi di ricerca .

### **II CASO del SUD CALIFORNIA per la produzione dell'idrogeno.**

Come preparereste un piano industriale per vendere l'idrogeno ?

Analisi di mercato:

Con la crescita e lo sviluppo tecnologico ci sarà sempre più bisogno di tecnologia, per cui si creerà sempre maggiore domanda di energia. La California ha già manifestato l'esigenza di una maggior necessità di energia rispetto all'offerta.

Da dove arriva energia come si trasmette dove va ?

Tutto ciò non è lineare .

La distribuzione di energia generata, comprende le fonti rinnovabili di energia compresa quella idrica insieme ad altre fonti energetiche.

La possibilità, dipende dalla politica pubblica energetica.

Cosa si deve fare per generare energia?

Diventa importante la simbiosi industriale perché se ho un prodotto e lo scarto, esso può diventare materia prima per altri settori ad esempio con l'utilizzo di scarti per raffinerie.

La sfida energetica è un'opportunità, per cui tutti devono aver accesso all'energia in modo affidabile .

La rete deve essere una partnership fra il pubblico ed il privato per cui la sostenibilità deve garantire che aziende immettano energia nella griglia per cui se c'è vento di notte devo trovare modo per immagazzinarla. Lo stesso se si usa energia idroelettrica.

Per l'energia ibrida-idrogeno, rimane il problema della produzione ed immagazzinamento.

L'obiettivo è creare edifici sostenibili nel sito per l'energia rinnovabile.

Il settore pubblico dà il via a tecnologie che andranno sul privato come per le fonti d'energia gassosa, come l'idrogeno, producibile con il sole per fotoelettrolisi nelle celle di combustione, attraverso i pannelli fotovoltaici. L'uso dell'energia rinnovabile può avvenire con turbine eoliche ed il costo cala con l'energia geotermica per idrogeno, come avverrà in Islanda nel 2020 dove tutta l'energia sarà geotermica.

L'energia rinnovabile è anche redditizia. In termini d'investimenti occorre raggiungere il mercato di massa, privato, per fornire punti rifornimento . Qualunque sia la fonte d'energia occorre avere una riserva che interviene se il resto non funziona. Altri sistemi tecnologici sono lo zinco cella combustibile. Per l'automobile, la prospettiva sistemica è una infrastruttura in cui se si ha una stazione di rifornimento ad idrogeno essa può servire anche per rifornire comunità ed edifici. Come all'aeroporto di Los Angeles la stazione per l'idrogeno è una struttura per la produzione d'idrogeno sia per veicoli sia per edifici. In Islanda Dalmier, Toyota e Honda lavorano insieme per l'auto ad idrogeno nel 2004. L'uso dell'elettrolisi per la trasformazione dell'idrogeno attraverso l'analisi delle varie fonti energia, pone le premesse per un sistema energetico agile per spostare elettroni come su internet .

COME IMPOSTERESTE UN PIANO INDUSTRIALE PER LA PRODUZIONE DELL'IDROGENO FATTE QUESTE PREMESSE ?

La soluzione passa attraverso analisi di tecnologiche, e finanziarie.

Qual'è la tecnologia più affidabile e che consente la migliore prestazione ?

Quanto costa industrialmente adottarla ?

Una volta definiti, questi parametri definisco il costo industriale dell'energia ad idrogeno, faccio dei test di mercato per quantificare la domanda ad un determinato prezzo, che posso imporre in alternativa al prezzo delle altre fonti energetiche.

Se il margine tra costo industriale e prezzo di mercato è positivo posso procedere nello sviluppo del piano industriale, in caso contrario, no . Per cui o cambio il piano industriale o l'abbandono.

## IL CASO IFI progetto Mb del 2004

### FUNZIONE DELL'IFI

- Storicamente l'Ifi ha gestito la liquidita' che e' derivata dai dividendi Fiat durante i cicli positivi.
- Inoltre ha investito in Fiat quando si erano resi necessari degli aumenti di capitale smobilizzando le risorse investite in diversificazione.

### Conseguenze crisi Fiat

- L'Ifi sta rapidamente esaurendo le risorse disponibili
- Occorre controbilanciare la ciclicita' della Fiat con un'attivita' anticiclica:
  - Italenergia

### Operazione finanziaria Italenergia

- Analisi economica dell'auto
- L'energia con un socio come EDF non richiede piu ingenti investimenti MA LA GESTIONE DELLE QUOTE DI MERCATO IN ITALIA
- Finanziamento a termine del sistema bancario
- Garanzia del cash-flow Fiat dal 2007.

### Il futuro dell'idrogeno

- Sara' remunerativo
- Legato alla rete piu che alla produzione

## EDISON

### Pro

- Il core business nel 2002 redd.de 22,7%
- Indeb/p.n 55,3%
- Capacita 10.000 mw
- Obiettivo 2007 14%
- Quota mercato 20%

### Contro

- Bassa redditivita' come gruppo che migliorerà.
- Carenza liquidita' per fare investimenti 2 mia euro prossimi 5 anni
- Capitalizzazione EDISON 4,8 mia euro, aumenti di capitale per diminuire o ricondizionare i tassi

## Oggi la FIAT ha il 24,6% di Itالenergia bis

- Quanto vale : il 24% di 4,8 mia euro : 1,2 mia che le banche potrebbero finanziare sino al 2008.
- A condizione che EDISON aumenti margine di contribuzione al 30% attraverso razionalizzazioni nei costi
- E' possibile ? SI FACENDO MENO FINANZA più INDUSTRIA.

## PROPOSTE Mb per FIAT AUTO proposta del 2002

### Obiettivi vetture Mb

Pag.7 del prospetto informativo dell'aumento di capitale 2002 Fiat :

“Il successo delle attività del gruppo FIAT dipenderà dalla sua capacità di mantenere ed incrementare le quote di mercato in cui lo stesso opera e/o di espandersi in nuovi mercati attraverso prodotti innovativi e di elevato standard qualitativo”

### Le vetture Mb puntano anche ad una promozione economica

1. Una azione Fiat Auto per ogni vettura venduta.
2. Carta di credito che serve anche per aprire vettura e metterla in moto.

### FAMIGLIE DI PRODOTTO

- Monovolume
- Pickup
- Cabriolet-coupè (tetto apribile in plexiglass)

## Versioni

- Diesel
- Ibrida
- Abarth
- Idrogeno (previsto alloggiamento bombole)
- Metano-gpl
- 4x4

## Scelte tecniche caratteristiche

- Cellula di sicurezza unica e di un solo colore
- Pannelli trasparenti colorati biodegradabili programmabile.
- Sensore di sgonfiamento o pneumatici antisgonfiamento.
- Cambio volante con elettroattuatore indicatore marcia inserita.
- Fari attivi, esp-abs 4 freni disco.
- Marsupi schienale sedili posteriori, piano di carico estraibile.
- Sistemi di comunicazione esterna con display.
- Condizionatore e vani frigo, check panel luci
- Bassi tempi manutenzione.
- Multilink
- Possibilita' per il cliente del ritiro in fabbrica con giro prova pista.
- Vendita al supermercato.
- Serie numerate con targhetta con nome proprietario nik email...

## Rischi

Pag.7 relazione aumento capitale FIAT del 2002:  
“Qualora il Gruppo FIAT non fosse in grado di sviluppare e offrire prodotti innovativi e competitivi rispetto ai prodotti delle principali industrie concorrenti in termini tra l'altro, di prezzo, qualita', funzionalita', le quote di mercato Fiat nel mercato automobilistico ...

## Obiettivi della 500 Mb concorrente Smart.

100.000 UNITA' ANNUE

(esempio stilistico sulla apertura di  
questo libro)

OBIETTIVI FIAT 500

8

## VERSIONI

1. ABARTH by Ferrari
2. IBRIDA by Toyota
3. Diesel multijet
4. 4x4

## Caratteristiche tecniche funzionali

- Funzionali
1. Tutti i sedili a scomparsa sotto pianale x bagagliaio.
  2. Uso come challenger per bici ingresso posteriore sino accanto sedile guida.

Obiettivi PANDA Mb  
concorrente Smart forfour.

Versione della 500 allungata sistema  
ETA-BETA Pininfarina  
100000 unità anno

Caratteristiche tecniche :

|  |  |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"><li>• <u>Funzionali</u></li><li>• Sensori posteggio e tamponamento</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• <u>Strutturali</u></li><li>1. 4 porte contrapposte</li><li>2. Pannelli trasparenti</li></ul> |
|--|--|

Sviluppo marchio ABARTH Mb

Famiglie di prodotti coupè e spider  
Tutte con cambio elettroautatore

Temi

- FUNZIONALI
- 1. Differenziale attivo

## **UN POSSIBILE PIANO INDUSTRIALE PER FIAT AUTO nel 2002.**

Vediamo quindi come nel 2002 si sarebbe potuto applicare a Fiat un teorico PIANO INDUSTRIALE che si basi su:

### **5 OBIETTIVI IN 12 MESI:**

*Nota: Questi sono gli obiettivi strategici per i quali 12 mesi sono sufficienti e necessari. Sufficienti in quanto le indicazioni strategiche devono anticipare ogni azione, e necessari in quanto se non si impostano nel breve periodo, ogni azione successiva potrebbe risultare dannosa e controproducente.*

- 1) **L'auto deve essere reinventata in chiave ecologica e funzionale.** *Nota: Cio' significa che l'obiettivo ecologico deve essere prioritario: auto ibrida modello Toyota Prius, di fatto l'unica attualmente in produzione.*
- 2) **L'impegno tecnologico e finanziario deve essere condiviso con i leader del mercato automobilistico.** *Nota: A mio avviso GM non e' leader di mercato, perché destinata ad allearsi con Toyota. Perciò occorrerebbe che Fiat completasse quest'alleanza, estendendola a Toyota. Inoltre occorre ampliare quest'alleanza ai produttori di petrolio in quanto i più adatti a sviluppare i motori ad idrogeno.*
- 3) **La razionalizzazione del progetto automobilistico deve tenere conto delle funzionalità e costi di progettazione e produzione attraverso le piattaforme comuni a più modelli e produttori.** *Nota: L'utilizzo delle piattaforme comuni significa che più modelli, anche prodotti da case automobilistiche concorrenti, montano uno o più macro componenti. Ad esempio la BMW Mini monta il motore diesel 1400 cc della Toyota. Nel 1987 Fiat-Lancia, Alfa, Saab utilizzavano lo stesso pianale rispettivamente per Croma, Thema, 164 e 9000.*
- 4) **Non ha più senso disperdere risorse nella realizzazione di vetture che non siano: monovolume, spider, coupè.** Infatti, le maggiori crescite di mercato si sono avute in questi segmenti. *Nota: Le nicchie di mercato stanno crescendo. In particolare una percentuale sempre maggiore e' rappresentata da "il monovolume" che da nicchia e' diventato un vero e proprio segmento di mercato, con crescite superiori a tutti gli altri.*
- 5) **Per ottenere risorse occorre investire in un aumento di capitale di almeno 3 milioni d'euro da realizzare con la vendita delle auto, offrendo nel prezzo delle vetture le azioni ai clienti.** *Nota: Non esiste una netta suddivisione fra azionisti e clienti per cui molti clienti potrebbero decidere di acquistare delle azioni con l'auto. Pertanto il prodotto vedrebbe inglobato anche una parte del capitale sociale della Fiat.*

**PROGRAMMA DI 9 PUNTI IN 9 MESI** *Nota: Nove mesi possono bastare per verificare degli obiettivi tattici, magari scadenzati mensilmente.*

- 1) **Annullamento budget pubblicitario risparmio 500 milioni euro annui.** *Nota: L'intensità' degli spot pubblicitari dei produttori automobilistici fa sì che di fatto si annullino nei confronti del consumatore, quindi meglio non farli, per utilizzare questo denaro per lo studio di nuovi modelli.*
- 2) **Limite massimo degli stipendi 50 mila euro risparmio annuo 1 milione euro.** *Nota: Negli Stati Uniti i manager delle aziende in crisi percepiscono lo stipendio annuo di 1\$ (Apple) sino a quando la crisi non e' superata. La proposta di uno stipendio annuo di 50.000 euro e' superiore alla media degli stipendi aziendali italiani.*
- 3) **Cassette delle idee remunerate con azioni a tutti i dipendenti. Subito risparmio 2 milioni euro annui.** *Nota: Le stock grant sono previste dal codice civile e sono adottate in particolare dal Credito Italiano. Consistono in azioni della società' date gratuitamente ai dipendenti per meriti particolari attraverso il passaggio a capitale sociale di una parte dell'utile d'esercizio mediante accantonamento deliberato dall'assemblea.*

- 4) Nuovi accordi con i fornitori per una maggiore qualità che ripagano una garanzia 5 anni e km illimitati. *Nota: Il rapporto con i fornitori e' sempre assai controverso sia nei criteri di indipendenza, scelta, e pagamento. L'obiettivo prioritario dovrebbe sempre essere la qualità. Poiché il prodotto automobilistico e' il più complesso che vi sia, la qualità finale e' data da quella dei suoi macro componenti prodotti dai fornitori. Il messaggio più significativo sulla qualità, per il consumatore, lo stanno dando Toyota e Mazda: 5 anni di garanzia su alcuni prodotti.*
- 5) Accordo tecnologico con costruttori europei ed internazionali razionalizzazioni per risparmi di 1 milione d'euro a 18 mesi. *Nota: L'utilizzo delle piattaforme comuni significa che più modelli, anche prodotti da case automobilistiche concorrenti, montano uno o più macro componenti. Ad esempio la BMW Mini monta il motore diesel 1400 cc della Toyota. Nel 1987 Fiat-Lancia, Alfa, Saab utilizzavano lo stesso pianale rispettivamente per Croma, Thema, 164 e 9000.*
- 6) Nuovi progetti con i "carrozzeri torinesi" che porterebbero al risparmio di 1 milione euro in 18 mesi, attraverso il pagamento di royalty. *Nota Il design in un'automobile e' la componente piu' attraente per il cliente, per cui il ruolo del designer deve essere giustamente rivalutato, attraverso una sua compartecipazione al successo del prodotto.*
- 7) Rinnovo gamma in monovolume diesel ibride, suddividendo la gamma per fascia di prezzo. Costo 500 milioni euro in due anni. Si recupera 1 milione d'euro dal 2 anno. *Nota: La suddivisione della segmentazione di mercato dell'auto sino a 10 anni fa era fatta in funzione dei segmenti di mercato, ora la si fa in funzione del prezzo, perché e' il dato di partenza del consumatore.*
- 8) Nuovo marchio ABARTH 3 nuovi modelli, diesel-ibride con un investimento di circa 500 milioni euro in tre anni. *Nota: Il diesel ibrido rappresenta la prima frontiera tecnologica sia in chiave prestazioni/costo sia ecologica. Ibrido significa che il veicolo e' sia a motore endotermico sia elettrico, in funzione delle esigenze di percorso.*
- 9) Due nuovi modelli di monovolume con il marchio INNOCENTI e AUTOBIANCHI.

## Proposta Mb di TELECOM ENERGIA proposta Mb del 2003

### SINERGIE DI GRUPPO

- Dalla produzione dell'energia in Canfim, Pirelli energia
- All' utilizzo in Telecom e Pirelli
- Commercializzazione dell'energia attraverso la rete commerciale Telecomitalia .

### Proiezione commerciale

- Mediamente il rapporto fra consumi telefonici e energetiche e di 2 a 1.
- E' quindi ipotizzabile perlomeno un aumento del 50% del fatturato di traffico fisso Telecomitalia (...)

### Unita' produttive:

- Stabilimenti Pirelli
- Aem To
- Iniziative con partner Pirelli-Ambiente.
- Nuove fonti rinnovabili.

### Azionariato possibile

- 51% Telecomitalia
- ...% AEM TO
- ...% Pirelli
- ...%Buzzi-Unicem
- ...% EDISON
- Conferimento settore energetico.
- Accordo fornitura energetiche.
- Conferimento impianti
- Impianti energetici

## Proposta Mb per ITALCEMENTI del 2004

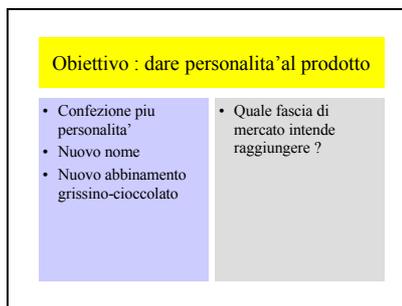
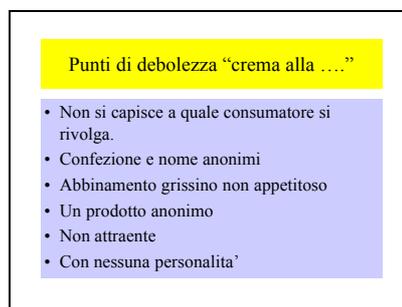
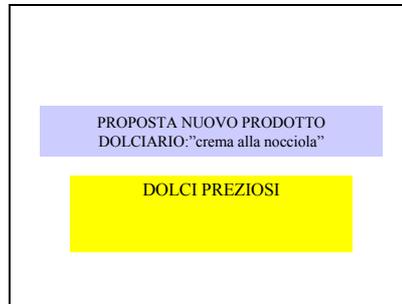
### La situazione ITALCEMENTI

- Ha dei siti potenziali che puo' sviluppare con un patner.
- Con un patner l'investimento sarebbe suddiviso.

### La situazione EDISON

- La Fiat ha deciso di uscire come socio di riferimento
- La EDF cerca un patner affidabile ma che gli lasci la gestione industriale.
- L'EDISON ha in programma di ulteriori siti produttivi

## Proposta Mb per un PRODOTTO DOLCIARIO DOLCI PREZIOSI 2003



## **L'IDEA ITALENERGIA societa multiservizi.**

Nel 2001 nel contesto della crisi Fiat, e dopo la morte assai poco chiara di Edoardo Agnelli, figlio di Gianni, nasce l'idea ITALENERGIA che esemplifica come un piano industriale diventa purtroppo finanziario.

A fine 2000 EDF (Società Nazionale Francese dell'Energia Elettrica) acquisisce, con sorpresa del mercato, il 14% di Montedison senza che quasi nessuno se ne accorga.

In particolare Mediobanca, che era di fatto il controllore di Montedison disponendo del 14% del capitale, non riuscì ad opporsi.

Gli altri azionisti della Montedison erano le Banche: S.PAOLO, UNICREDITO e INTESA, subentrate in seguito al Crack FERRUZZI del 1993, convertendo i loro crediti nel capitale, e quindi desiderose di uscire da Montedison con il massimo vantaggio, ma timorose delle ritorsioni di Mediobanca, (NOTA.20) da sempre nune tutelare di Montedison tramite l'opera del Suo Fondatore ENRICO CUCCIA.

Infatti Cuccia inventò la fusione Montecatini Edison, dopo la nazionalizzazione dell'ENEL, a cui EDISON, produttore di Energia elettrica, conferì le sue attività.

Ne' derivò l'incasso di liquidità che venne riversato nella "CHIMICA ITALIANA", provocando i disastri ecologici di PORTO MARGHERA, PRIOLO, AUGUSTA, posti ameni dal punto di vista turistico e che l'avventura della chimica italiana ha deturpato definitivamente.

Cuccia non fu mai lungimirante nei PIANI INDUSTRIALI. Non ne ebbe, ad esempio, sulla Montedison dei Ferruzzi, che poteva concentrarsi sull'energia con l'EDISON e sull'alimentare con l'ERIDANIA, disvestendo tutto il resto fra cui: ASSICURAZIONI LA FONDIARIA e chimica, per trarne liquidità per nuovi investimenti.

Per questa ragione dal 1993 al 2000, anno della morte di Cuccia, lo "status quo" prevalse in Montedison: con esso i debiti che non scesero e non vi furono PIANI INDUSTRIALI.

Bondi, (amministratore delegato dal 1993, suggerito da Romiti ai Ferruzzi, in cerca di aiuti per superare il crack FERRUZZI) non poté fare altro che far sopravvivere il gruppo Montedison sino al 2000 quando EDF lo scalò.

I politici, temendo di perdere potere, insorsero contro l'invasore straniero, l'EDF francese, nonostante il fatto che siamo nell'UNIONE EUROPEA.

Successivamente la FIAT, su indicazione di Umberto Agnelli (presidente dell'IFI, che di fatto la controlla con il 32% del capitale sociale di Fiat) realizzò l'idea, maturata attraverso un colloquio avuto con me, di costituire una società finanziaria a maggioranza ITALIANA che controllasse Montedison.

Nacque ITALENERGIA che avrebbe dovuto diventare un modello di società MULTISERVIZI.

Le seguenti ipotesi di marketing furono formulate prima che la crisi finanziaria della Fiat le rendesse pressoché impraticabili e vengono qui considerate solo a fini di studio conoscitivo.

Il modello della società multiservizio consente una politica dei prezzi in cui si può perdere su un servizio se la somma dei margini dei vari servizi è maggiore di zero (secondo la TEORIA DEI GIOCHI).

Vale a dire: il piano industriale tipico delle MULTIUTILITY parte dalla constatazione che il consumatore tende ad ampliare le sue esigenze da primarie a secondarie ed infine evolute o evolvibili.

In questo caso si parte con l'esigenza del fuoco (energia) che è primaria, a cui si aggiunge quella della comunicazione che è secondaria ed, infine, quella televisiva che è evoluta per poi arrivare a quella di internet che è evolvibile.

Tutti questi servizi necessitano di una rete sia energetica, sia di telecomunicazioni che sono integrabili in particolare per quanto concerne il rapporto Cliente - Fornitore. Tale rapporto è basato sull'affidabilità reciproca, definita da due aspetti: il cliente che paga il servizio, il fornitore che lo eroga.

Molte reti convivono.

Ad esempio quella elettrico energetica (gas) e quella delle telecomunicazioni (telefonico e radio televisivo) e possono trarne sinergie nei call center, nella fatturazione, nel customer care.

Su queste semplici osservazioni il PIANO INDUSTRIALE di ITALENERGIA poteva sintetizzare i business:

- a) dell'energia EDISON ed AEM TO ed ITALGAS,
- b) delle telecomunicazioni con il GRUPPO TELECOMITALIA,
- c) della televisione con MEDIASET.

In questo contesto si poteva avere:

1. *il piano industriale che deve tener conto delle istanze del consumatore che chiede energia pulita ed alternativa;*
2. *il piano degli investimenti che quantifica l'entità degli investimenti necessari al fine di realizzare il Piano Industriale.*
3. *il piano finanziario che programma tempi e modi per reperire le risorse finanziarie necessarie alla realizzazione del piano industriale quale ad esempio la cessione dell'IVECO o della TORO ASSICURAZIONI.*

Per cui l'offerta del servizio e la sua remunerazione può essere considerata nella sua globalità.

L'utente potrà scegliere il mix tariffario globale "personalizzato": ad esempio, accettando di ricevere un po' di pubblicità può ottenere in cambio la visione di film (come avviene adesso), oppure utilizzare internet gratuitamente (dopo un certo numero di email pubblicitarie ricevute) o una riduzione sul costo dell'energia. Il tutto a sua scelta. Tutto questo progetto avrebbe cambiato radicalmente il core business Fiat da industriale a multiservizi, e dal 2005, è impossibile a causa dello stato di crisi della Fiat, in particolare della Fiat Auto che si impenna su una scarsa propensione alla politica delle alleanze internazionali. EDISON ha finito per essere più attenta alla gestione

finanziaria che non a quella industriale, per cui questa partecipazione FIAT in EDISON e' ora soprattutto una importante garanzia nei confronti dell'indebitamento Fiat verso le banche.

Al 20.03.05 la compagine azionaria di ITALENERGIA e' costituita da :

- 1) FIAT 24,6%
- 2) EDF 18%
- 3) BANCHE 37,4%
  - CAPITALIA 14,2%
  - S.PAOLO IMI 12,4%
  - INTESA 10,7%
- 4) CARLO TASSARA FIN.20%

### **IL MOTORE AD IDROGENO FATTO DAI PETROLIERI.**

Si delinea sempre di piu' nel futuro dell'auto il motore ad idrogeno. Fra i temi in sviluppo, a cavallo fra la produzione di automobili e quello del futuro energetico dell'auto, e' stata avanzata l'ipotesi di superare il sistema produttivo attuale (in cui il produttore automobilistico fabbrica anche i motori, magari in collaborazione con altri produttori) con la produzione dei motori ad idrogeno da parte dei petrolieri. L'obiettivo del motore ad idrogeno impone piani industriali tipici dei petrolieri, per tempi di ritorno ed entità dell'investimento, per cui lo studio e la produzione del motore ad idrogeno può diventare un business alternativo, dei produttori di petrolio alla vendita dei derivati dal petrolio. Questo e' un tema assai articolato, in quanto si tratterebbe di mettere d'accordo i petrolieri nell'investire a medio lungo termine, invece che nei pozzi petroliferi, nello sviluppo e realizzazione di motori ad idrogeno standard, da far poi montare ai costruttori di automobili.

## **IL CAPITALISMO ITALIANO, EUROPEO, MONDIALE.**

Dopo l'11-9-01 l'EUROPA si può candidare come il sistema economico trainante mondiale.

Gli Usa sono bloccati psicologicamente, dopo il primo pesante attacco terroristico interno.

Il consumatore americano era abituato a spendere ciò che la borsa gli avrebbe dato.

Dopo l'11 settembre 01, la borsa non ha più dato che delusione e disoccupazione.

Il sistema economico americano ha perso la sua identità e quello europeo, a causa dei nazionalismi, tarda a trovarla.

Nel giugno del 2000 la FIAT firma un accordo con GM, il maggior produttore di automobili al mondo (ma con bassa redditività), *Nota: L'accordo FIAT-GM è sia di natura industriale, mettendo insieme gli acquisti e la produzione di motori in Europa (FIAT AUTO-OPEL) sia di natura finanziaria, con lo scambio del 5% delle azioni GM contro il 20% di quelle FIAT AUTO con un put. Con il PUT la Fiat ha la possibilità di cedere il restante 80% tra il 2004 ed il 2009, ad un prezzo da valutare da parte di merchant bank individuate fra quelle più amiche, ovviamente! Dal momento che nel dicembre 2002 la FIAT vendette il suo 5% delle azioni GM, nel 2005 l'accordo finisce dal punto di vista finanziario mentre rimarrà per la parte industriale.*

Inoltre GM, da quando ha fatto l'accordo con FIAT, ha acquisito DAEWOO, che avendo privilegiato il piano industriale a quello finanziario, riuscirà a far fronte ai propri debiti attraverso incrementi produttivi, di nuovi modelli ed impianti.

Al contrario Fiat non ha adottato questa strategia.

Inoltre l'aria di smobilitazione della Gm in Europa è assai chiara dalle continue riduzioni di produzioni e di personale della Opel in Germania. Subito dopo l'accordo FIAT GM, è stata realizzata la linea strategica della GM, della produzione in medio oriente, producendo l'ALFA ROMEO 156 negli stabilimenti GM in Thailandia (relazione bilancio Fiat 2001).

Ciò inoltre conferma che l'unico marchio Fiat a cui GM è interessata è proprio l'Alfa Romeo, che gli americani hanno da sempre, molto ammirato.

Infatti Edoardo Agnelli mi raccontava che Henry Ford amasse dire: "Quando vedo un'ALFA ROMEO, mi tolgo il cappello".

Un "lancista doc", Gianmario Rossignolo (ex amministratore delegato LANCIA nel '79, presidente RIV, ZANUSSI, TELECOM), nel 2003 in seguito alla profonda crisi FIAT, cercò di convincere il presidente del consiglio, Berlusconi, a realizzare il progetto "GRANDI MARCHI AUTOMOBILISTICI ITALIANI", secondo il quale resterebbe in Italia il possesso e la produzione di LANCIA, ALFA ROMEO, e FERRARI.

Poi rilanciata dopo il termine dell'alleanza di FIAT con GM nel 2005.

Pura utopia produttiva, se non vi sarà un grande produttore in grado di investire perché, i grandi di marchi automobilistici, per stare sul mercato hanno bisogno di moltissime risorse per dare al consumatore la massima convinzione nell'acquisto del rapporto prezzo-prestazione.

Anche nel 2005 sotto la presidenza Montezemolo della Fiat e della Ferrari il progetto dell'integrazione dei marchi sportivi e' stato evocato, apparentemente per finalita' industriali con la cessione della Maserati dalla Ferrari alla Fiat Auto per integrarla con il marchio ALFA ROMEO. In verita' l'obiettivo e' quello di consentire alla Ferrari di fare delle plusvalenze e non affrontare le perdite della Macerati, in vista della quotazione della FERRARI.

Probabilmente per un disaccordo su questa operazione che aggrava le perdite della Fiat Auto, l'amministratore delegato della Fiat Auto, Demel, si dimette, e Marchionne, amministratore delegato della Fiat ne prende il posto non certo nell'interesse della Fiat Auto.

Nel 2001 la riduzione della produzione Fiat, sancita da un incomprensibile piano industriale dell'amministratore delegato della Fiat Auto, Boschetti fa venire meno il teorema GM-FIAT per diminuire i costi attraverso l'economia di scala !

I 20 nuovi modelli, previsti dal piano Boschetti nel 2002 (vedi allegati B C), in 5 anni, che dovrebbero nascere con GM, sono vecchi di 10 anni, quindi difficilmente integrabili con GM e con una notevole entita' di investimenti prevista 2.5 milioni di euro annui per i prossimo 3 anni, sono impossibili da finanziare da parte di FIAT stessa, senza aumenti di capitale di almeno 10 miliardi di euro, di difficile reperibilita' nello stesso periodo.

Dall'esame dei bilanci della Fiat Auto al 31.12.00 e al 31.12.01, si rileva che l'autofinanziamento e' stato negativo prima di 374 milioni di euro e poi di 788, con continua necessita' di reintegro di capitale per coprire le perdite.

Il PIANO INDUSTRIALE di BOSCHETTI tende a spostare il punto di pareggio, solo teoricamente, in quanto il volume per ammortizzare gli investimenti e' un dato standard per ciascun costruttore europeo.

Infatti gli stessi costruttori europei, tendono ad aumentare le unita' prodotte, per ammortizzare i costi,allineandosi ai prezzi di mercato, in continua discesa.

Quindi il piano Boschetti non puo' consentire un reale recupero degli investimenti.

Cio' significa che sotto una certa soglia o non si fanno investimenti o si perde !

Quindi il teorema di incrementi produttivi Fiat con GM decade .

Il consulente del Ministero dell'industria Roland Berger sul piano Fiat 2002 sostiene che:

"Mantenere i livelli occupazionali a Termini Imerese comporterebbe maggiori oneri per FIAT AUTO pari a circa 35-40 milioni di euro annui per reintegrare 1500 lavoratori a Termini Imerese"

"Inoltre in tal caso sarebbe necessario muovere da Melfi e MIRAFIORI la produzione della Punto che sarebbe probabilmente riassorbita dai volumi della nuova Bmp (Mirafiori) e Y Lancia (Melfi)"

"Sarebbe comunque necessario un intervento di mobilita' a Mirafiori per 1448 lavoratori (1000 in mobilita' lunga e il resto a breve)"

In questo contesto quindi la vettura del rilancio può essere solo una: "auto per il futuro".

Non possono essere 20 nuovi modelli a pioggia, per di più vecchi di 10 anni, a rilanciare la FIAT che non ha neppure i soldi per realizzarne uno!

L'"auto del futuro" e' quella che non inquina, ibrida modello Toyota "Prius" (auto dell'anno nel 2005), ed allungabile, come' la "Presto" presentata al salone internazionale dell'auto di Ginevra 2001 del carrozziere svizzero Rayanspeed, sul pianale della Mercedes Classe A. A quest'appuntamento con "l'auto del futuro", la Fiat rischia di arrivare in ritardo o mai!

L'ideologo, dell'auto ecologica, Beppe Grillo il 19.12.02 davanti alla porta 2 di Mirafiori ha dichiarato: "In California hanno detto a chi vuol costruire e vendere una macchina diamo tempo tre anni e la emissione dovrà essere zero. Dallo scappamento non deve uscire nulla. Gli svizzeri non vendevano più un orologio manco a morire, c'erano solo i giapponesi. Hanno cambiato, facendo un orologio senza andare in Thailandia o in Polonia. Lo hanno fatto in Svizzera, dove la mano d'opera costa il doppio che dall'altra parte del mondo, facendo lavorare operai al costo doppio.

La VESPA la facevano in Italia e l'abbiamo venduta in tutto il mondo . Gli industriali erano quelli che fabbricavano le cose in Italia, che poi vendevano in tutto il mondo. La Fiat fa le macchine nel mondo e non riesce a venderle in Italia !"

Questi semplici concetti esprimono una grande verità :

Quando c'e' il prodotto che soddisfa le esigenze del CLIENTE CONSUMATORE, egli puo' diventare anche AZIONISTA dell'impresa costruttrice del bene, finanziando così la soddisfazione dei suoi bisogni.

Se il PIANO INDUSTRIALE é capito e garantito dalle banche il ricorso al mercato della borsa, diventa interessante quando c'è un vero e proprio piano industriale che lo motiva, con la banche garanti della sua realizzazione.

Invece per FIAT :

Gli AGNELLI sino al 2003 hanno bruciato 3 milioni di euro che le banche hanno concesso con un prestito convertendo, distruggendo posti di lavoro, ed hanno tirato fuori solo 750 milioni di euro nel 2003 a fronte di un'aumento di capitale Fiat di 2,5 miliardi di euro.

Gia' dal 1966 al 1976, la gestione degli Agnelli fu fallimentare al punto che Romiti venne inviato in Fiat da Mediobanca, per nazionalizzarla (Libro di C. ROMITI "I miei 40 anni alla Fiat") ma invece la fece diventare forte e potente sino al 98.

Nel 1993 Romiti, anche in seguito a mie sollecitazioni, decise un aumento di capitale della FIAT di 5000 miliardi di lire (nel 2002 fu di 2500 miliardi di lire), che gli Agnelli non finanziarono.

I soldi, nel 1993, li mise MEDIOBANCA, a cui furono restituiti entro il 98, perché la Fiat creò ricchezza e Romiti venne liquidato, da GIANNI

AGNELLI, che volle così riprendersi la gestione della FIAT, risanata con i soldi di Mediobanca.

L'intervento di Romiti in FIAT credo che sia paragonabile a quello di Mattei per l'ENI. Infatti quando egli lasciò la FIAT, nel 1998, i risultati erano i migliori degli ultimi vent'anni, quattro anni di gestione degli Agnelli hanno portato alla FIAT molte perdite.

I problemi Fiat hanno un'origine ed una soluzione industriale. Cantarella sosteneva (assemblea FIAT 2002) che fosse normale che delle auto avessero difetti, quindi non si curava di risolverli, per cui la qualità FIAT è medio bassa. In 6 anni, con il lancio di due modelli che il mercato si attende da Fiat la stessa si sarebbe risanata.

Premessa di tutto ciò è un' immediata totale conversione da parte delle banche, del prestito obbligazionario convertendo, di 3 milioni di euro, che permetterebbe alle stesse di prendere il controllo della FIAT, sottraendolo agli AGNELLI, e nominare un rappresentante comune delle banche, per la gestione della Fiat. Oppure il controllo di fatto delle banche, com'è avvenuto dal 15 dicembre 2002 dopo il tentato ed insolito blitz di Mediobanca ed Umberto Agnelli *Nota: Umberto Agnelli chiese a Galateri, amministratore delegato Fiat dal giugno 2002, di dimettersi in favore di Bondi, l'uomo di Mediobanca esperto in tutto: chimica, energia (in Montedison), telecomunicazioni (in Telecom), assicurazioni (Sai-Fondiarìa). Aveva ragione lui. Infatti nel 2005 Bondi pare essere l'uomo giusto. e le banche creditrici nominano Morchio amministratore delegato della FIAT il 28.02.03 che venne cacciato nel giugno 2004.*

I problemi industriali della FIAT AUTO nel 2003 avrebbero potuto essere affrontati realizzando entro 3 anni un nuovo modello che avrebbe rappresentato per Fiat ciò che è stata la nuova MINI per BMW. La nuova Mini fu un progetto che BMW sviluppo prima in Rover, e poi spostò in Bmw quando cedette la Rover pagando a 750 miliardi di lire ai compratori. Dimostrò che si poteva iniziare da zero un grande prodotto che ha raggiunto 136 mila unità anno dopo tre anni, ad un prezzo medio alto riconosciuto dal mercato di sostituzione,. Tutto ciò perché Mini è un'auto aggiuntiva.

Dopo 4 anni, dal 2003, con l'autofinanziamento del primo modello FIAT essa avrebbe potuto realizzare il secondo e così via per 10 anni. Dopo ciò la FIAT Auto avrebbe potuto essere ceduta ad un valore per gli azionisti superiore all'attuale ed ampiamente remunerativo, ad esempio alla TOYOTA, leader mondiale nel rapporto qualità/prezzo. TOYOTA ha ingenti insediamenti produttivi in EUROPA (FRANCIA ed INGHILTERRA) con serie garanzie occupazionali.

Il rischio per il sistema bancario nel 2000 era più basso che in futuro, in quanto solo il valore di IVECO, TORO, HDP, avrebbe potuto coprire il finanziamento delle banche di 3 miliardi di euro.

In futuro c'è il rischio che tali risorse vengano bruciate da gestioni industriali sbagliate, come è avvenuto con la Stilo!

Infatti la Toro assicurazioni è stata ceduta da FIAT alla DE AGOSTINI Ed è stato recuperato il suo prezzo in sei mesi.

L'industria dell'auto è strategica a livello occupazionale per cui non ha senso pensare ad una mobilità in settori che non esistono. Occorre

solo mantenere i posti di lavoro nell'auto con un piano industriale che punti alla realizzazione di un nuovo modello FIAT che il mercato aspetta da tanti anni.

Con questo progetto si sarebbero potute creare le premesse per il rilancio reale dell'industria automobilistica in chiave sia funzionale sia ecologica.

I soli costi pubblicitari, gli stipendi dei managers Fiat, e nuovi rapporti con i fornitori avrebbero potuto essere sufficienti per lo studio e la realizzazione del primo modello: la 500.

La storia dell'industria automobilistica ha visto molte volte l'uscita dalla crisi con un modello di successo: Volkswagen con Golf ; Ford con Fiesta; Opel con Corsa; Fiat con Uno, Punto; Renault con Clio; Peugeot con 205; Citroen con C3; Toyota con Yaris; Chrysler con Voyager (il monovolume piu' venduto al mondo).

Nel 2003 per Fiat sarebbe bastato, studiare un solo nuovo modello, che sia nella tradizione vincente della Fiat, da commercializzare dopo 3 anni.

Entro 3 anni la Fiat avrebbe potuto studiare almeno altri due nuovi modelli da commercializzare rispettivamente dopo 3 anni, utilizzando l'autofinanziamento del primo modello di successo.

In 5 anni il volano avrebbe potuto ripartire.

La differenza fra pensiero ed azione per i nuovi prodotti e' rappresentata dalla nuova Croma, pensata nel 1998 come monovolume concorrente della Toyota Picnic, ne e' uscita una station wagon anonima disegnata da Fabrizio Giugiaro.

Gianni Agnelli con la carica di presidente onorario della Fiat ha continuato a gestire la Fiat, vincolando le scelte aziendali ad una ripresa della FIAT che, secondo lui, ci sarebbe stata per "estrapolazione storica", perché lui l'aveva vissuta così. Le decisioni le aveva sempre prese Romiti, lui poi raccoglieva i frutti.

Gli Agnelli nel 2005 non possono più identificarsi univocamente con la FIAT in quanto la crisi della stessa e' talmente pesante che non hanno le forze e la volontà per potercela fare da soli.

Il ruolo delle banche non può che essere transitorio. Esse dovranno cedere la loro quota Fiat ad entità industriali leader del settore.

Ecco che il ruolo dell'azionista non sarà più unico, ma di co-controllo con un passaggio storico da azienda sostanzialmente di famiglia ad azienda di mercato e del mercato, vincolata a piani industriali coerenti nelle premesse e negli obiettivi.

## **L'IPOTESI 2003 SU FIAT AUTO**

Sulla vicenda Fiat si stavano, nel 2003, elaborando soluzioni assai confuse e pasticciate, più simili agli arrembaggi che ai salvataggi, in particolare appoggiate da Banca Antonveneta e Banca di Roma. Ho la netta sensazione che vi sia una notevole sottovalutazione della vera causa della crisi Fiat: mancanza di un prodotto adeguato. Ed anche ora si rischia di perdere tempo e denaro per la nuova Punto, cugina della Stilo di Cantarella ! Credo che una soluzione "all'italiana" che veda l'esaltazione della furbata e del gioco di potere, da armata brancaleone, sia pericolosa per l'intero sistema economico del paese. Lo scorporo della Fiat Auto, e' una soluzione che non aggiunge garanzie al sistema bancario, indebolendo le già esili garanzie attuali. Anzi, si poteva avere una soluzione migliore un'opas (OFFERTA PUBBLICA-ACQUISTO-AZIONI-SCAMBIO) della GM direttamente sulla Fiat spa. Ma anche questa soluzione pare sia stata superata dall'incapacità dei rappresentanti della Fiat di spiegare alla Gm le proprietà e potenzialità del modello di diversificazione Fiat spa. Esso infatti ha permesso a Fiat di superare e finanziare la ciclicità negativa dell'auto, immettendo risorse in periodi di crisi di liquidità ed impiegandole quando l'auto produceva risorse. Infatti nel 2005 il connubio con Gm si scioglie e tutto tramonta definitivamente .

## **IPOTESI Mb DI OPA SU FIAT nel 2004.**

### Vantaggi per chi:

- Le banche del prestito convertendo e Gm avrebbero una buona occasione d'uscita....con l'Opa su Fiat
- Fhoenis-Rover società veicolo
- Creazione valore con Ferrari

## STUDIO Mb MEDIOBANCA-FIAT nel 2004.

| CASO FIAT                   | TABELLA Mb PIANO INDUSTRIALE |          |         |
|-----------------------------|------------------------------|----------|---------|
| miliardi €                  | 31.12.03                     | 31.12.02 | var. %  |
| FATTURATO                   | € 47,27                      | € 55,64  | -15,04% |
| FLUSSO DI CASSA             | € 6,40                       | € 7,00   | -8,57%  |
| RISULTATO OPERATIVO         | -€ 0,50                      | -€ 0,70  | -28,57% |
| ONERI FINANZIARI            | € 0,97                       | € 0,86   | 12,53%  |
| PATRIMONIO NETTO            | € 7,49                       | € 8,68   | -13,65% |
| POSIZIONE FINANZIARIA NETTA | -€ 3,00                      | -€ 3,78  | -20,63% |
| INVESTIMENTI                | € 2,00                       | € 2,70   | -25,93% |
| AMMORAM IMM MAT             | € 1,70                       | € 2,00   | -15,00% |
| ONERI OPERATIVI             | € 0,45                       | € 0,50   | -10,00% |
| INDEBITAMENTO NETTO         | € 15,00                      | € 24,00  | -37,50% |

Studio di Mb MEDIO-FIAT-03.07.04

2

| TABELLA PIANO INDUSTRIALE |          |          |         |
|---------------------------|----------|----------|---------|
| CASO FIAT AUTO CONSOLID   |          |          |         |
| miliardi €                | 31.12.03 | 31.12.02 | var. %  |
| FATTURATO                 | € 21,57  | € 23,00  | -6,22%  |
| AMMORTAMENTI              | € 0,96   | € 0,67   | 44,45%  |
| RISULTATO OPERATIVO       | -€ 0,98  | -€ 1,34  | -27,10% |
| ONERI FINANZIARI          | -€ 0,79  | -€ 0,93  | -14,53% |
| PATRIMONIO NETTO          | -€ 0,79  | -€ 1,59  | -50,06% |
| ATTIV FIN .NON IMMOB.     | € 7,80   | € 15,30  | -49,02% |
| DEBITI                    | € 19,00  | € 27,00  | -29,63% |
|                           |          |          |         |
|                           |          |          |         |

Studio di Mb MEDIO-FIAT-03.07.04

3

### La situazione economico finanziaria Fiat

- Il RO della Fiat AUTO continua ad essere negativo anche nel 2004 pur con il lancio di nuovi modelli.
- Il rapporto di Gruppo fra indebitamento netto/patrimonio netto e' 2
- Il magazzino dell' AUTO nel 2003 e' cresciuto di circa il 30% sul 2002.

Studio di Mb MEDIO-FIAT-03.07.04

4

Per il rilancio Fiat occorre un'aumento di capitale di almeno 3 miliardi di euro

- La Fiat ha un prestito convertibile erogato il 24.09.02 che potrà essere convertito per 2 miliardi di euro dal 24.07.04 per il rating "NON-INVESTMENT GRADE" di Moody, Standard & Poor, Fich
- Il prezzo della conversione e' una media fra 14,4409 euro e gli ultimi 6 mesi, circa 6.5 euro.
- Rispetto all'emissione del prestito convertendo la quotazione dell'azione Fiat si e' dimezzata.

Studio di Mb MEDIO-FIAT-03.07.04

5

Le banche finanziatrici sono : + di 10

- Le decisioni sulla conversioni finali non sono univoche.
- Alcune banche ritengono di non dover ulteriormente intervenire finanziariamente, anzi vorrebbero disinvestire.
- Se convertiranno si porrebbero inevitabili conflitti fra i nuovi azionisti che potrebbero portare alla paralisi.

Studio di Mb MEDIO-FIAT-03.07.04

6

Il ruolo di investitore a medio termine non e' del sistema bancario ordinario.

- Attraverso una nuovo piano industriale con nuovi modelli monovolume, spider, coupe', la Fiat Auto puo' tentare il recupero fra non meno di 3 anni.
- Il sistema bancario non puo' restare per 5 anni in una situazione di stallo.
- Esiste un sistema bancario strutturato per questa posizione : Mediobanca.

Studio di Mb MEDIO-FIAT-03.07.04

7

### Il ruolo di Mediobanca nel convertendo Fiat

- Il convertendo Fiat vale 3 mia di euro che se convertiti in azioni porterebbero ad una minusvalenza di circa il 50% sulle azioni convertite.
- L'eventuale conversione potrebbe alla diluizione Ifi a circa il 12% contro un 30% delle banche convertende.

Studio di Mb MEDIO-FIAT-03.07.04

8

### I problemi non finirebbero :

1. Le banche non riuscirebbero a trovare una linea univoca nella scelta della gestione Fiat.
2. La Fiat Auto non e' detto che sia gestita correttamente dal punto di vista industriale.
3. I risultati economici potrebbero non arrivare..

Studio di Mb MEDIO-FIAT-03.07.04

9

Sarebbe auspicabile, per le banche, una conversione del prestito Fiat in azioni di Mediobanca

Studio di Mb MEDIO-FIAT-03.07.04

10

## Rapporti di concambio

- Il prestito convertendo oggi vale circa 1,5 mia di euro che su un capitale di Mediobanca di 7,7 porta alla % di aumento del 19,5% che le banche potrebbero smobilizzare quando vogliono.

Studio di Mb MEDIO-FIAT-03.07.04

11

## Tecniche di realizzazione

- Concambio diretto convertendo/azioni
- Conversione di azioni e poi concambio con quelle Mediobanca.
- Emissione di un prestito convertibile nel convertendo o azioni FIAT legate al convertendo.

Studio di Mb MEDIO-FIAT-03.07.04

12

## Pro-contro

### Concambio diretto:

#### Pro

- Da margini di valutazione maggiori

#### Contro

- Criteri meno certi

### Concambio indiretto:

#### Pro

- Consente maggiore oggettività e flessibilità sulle quantità.

#### Contro

- Rigidità di valutazione.

Studio di Mb MEDIO-FIAT-03.07.04

13

## **PIANI INDUSTRIALI E PROGETTI INDUSTRIALI**

Abbiamo visto come il piano industriale sia lo studio di un processo produttivo per soddisfare un determinato desiderio del consumatore.

Per tale realizzazione occorrono risorse finanziarie, per cui il piano finanziario programma, come dove e quando reperirle.

L'insieme del piano industriale e di quello finanziario si può definire progetto industriale.

Nella net-economy si parlò sempre di previsioni di crescita e sviluppo finanziario, senza mai dire con quali piani industriali sarebbero stati raggiunti.

Per cui venne data priorità ai piani finanziari trascurando quelli industriali.

E' stato il caso di CIAOWEB, che aveva come soci forti l'IFI e la FIAT, e come ideatore del progetto John Philip Elkann, erede designato della dinastia degli Agnelli e futuro presidente Fiat.

Nonostante CIAOWEB di J.Elkann potesse contare sulle potenzialità importanti : LA STAMPA, la JUVENTUS, la FIAT, LA RINASCENTE e la FERRARI fallì inesorabilmente sotto il peso delle perdite .

Quindi sarebbe bastato un adeguato piano industriale in grado di capire che bisognava veicolare queste informazioni, con il raccordo fra il mercato ed il produttore di beni e servizi desiderati, per dare alla net-economy il volano per diventare business economicamente supportato.

Invece la pubblicità ha continuato a non tener conto del valore del contatto diretto con il consumatore, rispetto a quello potenziale, molto più comodo da sovrastimare, della stampa, per cui tutto ha continuato a girare come un vecchio sistema, con un nuovo strumento, che alla fine si è rotto.

Quindi molti investitori non fanno piani industriali, con l'obiettivo di dare una risposta efficiente ai bisogni del consumatore. Anzi spesso non si fanno perché si intuisce che certi fenomeni nuovi di mercato, come fu la net-economy, non possono essere controllati nella fondatezza per le proposte di business.

Lo stesso obiettivo della pubblicità sui media ha il duplice obiettivo:

- 1) l'informazione pubblicitaria, a pioggia;
- 2) il condizionamento del media stesso, nelle sue linee editoriali che possono riguardare l'azienda che paga la pubblicità sullo stesso giornale.

## **CONCLUSIONI ED AVVERTENZE**

L'effetto domino dell'economia fa sì che quando un gruppo industriale ha dei problemi gli altri gruppi, anche non direttamente collegati, li hanno o li avranno.

Gli aggregati economico industriali si condizionano a vicenda.

La logica del morde e fuggi non paga mai, per le aziende ancora meno.

Il piano industriale deve essere credibile.

La scelta del lay-out produttivi diventa determinante in funzione della quantità che desideriamo produrre.

I costi fissi saranno maggiori sui variabili, in funzione della quantità prodotta .,

Maggiori costi fissi in funzione della quantità : volumi elevati alti costi fissi, e viceversa.

In funzione delle scelte produttive si possono raggiungere o no gli obiettivi commerciali.

Se la struttura di costi industriali e' efficiente consente di raggiungere un margine positivo altrimenti si perde molto denaro e si liquida la società.

Altro fattore critico e' la struttura finanziaria.

La redditività deve essere tale da consentire almeno di ripagare gli oneri finanziari.

Più la mia azienda e ` solida più il costo del denaro sarà basso.

La redditività deve essere almeno pari al mio tasso di interesse passivo.

## LA CONTINUA REVISIONE DEL PIANO INDUSTRIALE

Un piano industriale ha un "INDICE DI REVISIONE" almeno entro il quale deve essere verificato in funzione di 4 parametri:

- (1) POSIZIONAMENTO AZIENDALE dato dalla redditività ed indebitamento trimestrale;
- (2) POSIZIONE DEL MERCATO: portafoglio ordini;
- (3) POSIZIONE TECNOLOGICA: dei prodotti e del ciclo produttivo.
- (4) LA VARIAZIONE DEL CONTENUTO TECNICO del PRODOTTO e degli IMPIANTI.

Quindi anche il piano industriale di FIAT AUTO, qui illustrato nel suo insieme, ha una validità al massimo di 3 mesi, oltre il quale deve essere "governato" cioè aggiornato in funzione dei 3 parametri sopra esposti.

Dopo aver studiato ed operato all'interno dei fenomeni industriali del nostro Paese per circa 20 anni per capirli e cercare di "governarli" sono giunto alla conclusione, che il piano industriale è una parziale sintesi di un sistema modulare in continua evoluzione.

La gestione dell'evoluzione è la vera criticità di tutto il sistema in cui prevale il fattore umano .

È il gestore che può far raggiungere gli obiettivi. Quindi la scelta di un gestore che abbia la padronanza dell'evoluzione di tali parametri può portare allo sviluppo ed alla creazione di valore oppure ai risultati economici - patrimoniali della FIAT di oggi che, non ha un gestore in grado di dominare il proprio piano industriale .La protesta dei lavoratori della Fiat si sa dov'è cominciata, nel 2003, ma non si sa dove finirà e dove ci porterà.

Ritengo pericoloso per il Paese il continuo e massiccio uso della mobilità, in quanto mettere in pensione a 56 anni lavoratori abili è un delitto sociale.

Il sistema economico sta collassando, e le maggiori imprese nazionali, Fiat e Telecom, non sono in grado di investire per il loro futuro.

La responsabilità di tale situazione è principalmente del sistema bancario, che continua ad avallare piani industriali formali, in attesa di una ripresa che, stante il costante incremento della disoccupazione, non ci sarà.

Già nel 1929 la crisi economica mondiale mise in grossa difficoltà il sistema bancario perché detentore di cospicui pacchetti azionari delle società che gestivano imprese manifatturiere e che erano afflitte da crisi di sovrapproduzione.

Il dissesto di queste aziende coinvolse il sistema bancario esposto al rischio di non recuperare i crediti erogati da imprese produttive e di perdere il patrimonio delle stesse. Nacque l'Iri che collettivizzò le perdite.

La grande esposizione odierna di Fiat, Telecom Italia, Autostrade pone a rischio il rientro dei crediti bancari con conseguente passaggio alla conversione degli stessi in capitale rendendo obbligatorio il ripianamento delle perdite con il rischio sia d'inflazione, sia della rinascita dell'IRI.

Cio' annullerebbe le privatizzazioni, a causa di piani industriali non credibili, legati a privatizzazioni patologiche e impossibili, senza un'autonomo sviluppo futuro.

In sintesi la rigidità del sistema e la mancata valutazione delle capacità personali del fattore umano, ci stanno portando lentamente, ma inesorabilmente verso un nuovo medioevo nella direzione in cui Fiat e Telecom pare stiano andando per scelte industriali sbagliate, fatte da capi azienda inadatti. Infine, dopo la grande azienda, si fermerà logicamente ed inesorabilmente anche la piccola.

Ecco perché partendo dalla considerazione che sono trainanti nel nostro paese l'industria produttrice di mezzi di trasporto e delle telecomunicazioni e' prioritario risolvere i problemi industriali e finanziari delle maggiori industrie dl settore Telecom Italia e Fiat Auto.

Slide 1: FIAT E TELECOM SONO IN PIENA CRISI INDUSTRIALE E FINANZIARIA. E' NECESSARIO UN'AUMENTO DI CAPITALE PER DIMINUIRE LA PRESSIONE DELL'INDEBITAMENTO SUGLI INVESTIMENTI INDUSTRIALI.

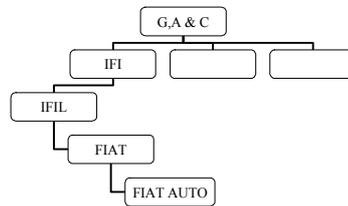
CRISI FIAT TELECOM - MI- 04.11.03 1

Slide 2: FIAT e TELECOM DIFFERENZE E SIMILITUDINI.

| <b>FIAT</b>   | <b>Telecom</b>  |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"><li>Il mercato richiede nuovi prodotti</li><li>La Fiat non ha i soldi per fare nuovi investimenti sia di prodotto sia di produzione</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>Gli oneri finanziari drenano l'intera liquidità per cui la manutenzione e l'aggiornamento degli impianti sono diradati.</li></ul> |

CRISI FIAT TELECOM - MI- 04.11.03 2

## Struttura di controllo Fiat



CRISI FIAT TELECOM - MI-  
04.11.03

3

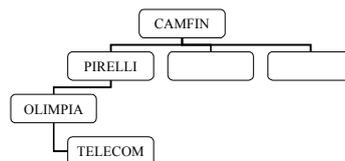
In Fiat c'e' eccessivo accentramento, e si ignorano i punti deboli concentrandosi su quelli forti.  
**MORCHIO NON RISPETTA AUTONOMIA MANAGERS**

- Il morale e' basso: prima c'era una speranza per cui lottare e rischiare oggi non c'e' piu'.
- 5 anni di dura battaglia non sono serviti a nulla.
- strano percorso quello FIAT che aveva il capo designer Volkswagen , Bmw, e li ha scambiati con Giugiaro, per di piu figlio....
- i commerciali FIAT confrontano la Panda con la AGILA invece che con la Matiz , inoltre sbagliano le previsioni dei motori jtd.
- come fa Morchio valutare auto visto che viaggia in elicottero ? NON SA CHE PESCI PRENDERE E CREDE NELLA SUA MAGIA E DI CHI SCEGLIE.....

CRISI FIAT TELECOM - MI-  
04.11.03

4

## Struttura di controllo Telecom



CRISI FIAT TELECOM - MI-  
04.11.03

5

**Il sistema bancario e' fortemente frazionato in Fiat e Telecom**

- Gli azionisti di riferimento sono debolmente rappresentati nel capitale.
- La loro gestione pare piu' delle dismissioni che dello sviluppo.
- La debolezza dei piani industriali sta indebolendo le aziende sempre meno reattive nei confronti della concorrenza e competitivita' internazionale.
- La debolezza del sistema industriale porta a quello occupazionale, economico, e del risparmio.

CRISI FIAT TELECOM - MI-  
04.11.03

6

## Operazioni sul capitale

- Il mercato ha risposto positivamente all'ultimo aumento di capitale Fiat.
- La Fiat potrebbe rilanciare un nuovo aumento di capitale
- La struttura di Telecom e' ampiamente sottocapitalizzata quindi serve un adeguato aumento di capitale.

CRISI FIAT TELECOM - MI-  
04.11.03

7

## Il ruolo di Mediobanca

- Il sistema bancario italiano e' fortemente esposto nei confronti di quello industriale sottocapitalizzato ed a bassa redditivita'.
- Il paese e' in una fase di forte recessione economica.
- Mediobanca e' strumento del sistema bancario per consentire lo sviluppo industriale a medio-lungo termine del sistema industriale del paese.

CRISI FIAT TELECOM - MI-  
04.11.03

8

## Operazioni sul capitale di Mediobanca

- Il prestito obbligazionario convertendo Fiat e' stato un grosso errore che poteva essere evitato con maggiore senso di realismo.
- Olimpia rappresenta i piedi d'argilla del gigante Telecom.
- Mediobanca puo' acquisire queste partecipazioni attraverso un conferimento.

CRISI FIAT TELECOM - MI-  
04.11.03

9

## **DETERMINANTI DELL'INTEGRAZIONE ORIZZONTALE**

Le aziende si espandono orizzontalmente attraverso la classica costituzione di divisioni, per specializzarsi ed ampliare il loro mercato potenziale.

Caso classico è quello dell'industria automobilistica, in cui i vari mercati costituiscono delle B.U.(BUSINESS UNITS)(es. FIAT, LANCIA, A.R.).

Lo stesso si può dire che avviene nelle telecomunicazioni, in cui tradizionalmente le Business United sono la telefonia fissa e mobile (Telecomitalia, TIM).

Nell'industria dell'auto la domanda è tradizionalmente sostenuta dal finanziamento attraverso il credito a privati e concessionari.

Quindi da Volkswagen a Fiat vi è una B.U.(Business United) o azienda (Sava Lesing per FIAT, Banca per VOLKSWAGEN) che si occupa proprio di finanziare il credito al consumo, attraverso la rete dei concessionari, ed anche gli stock dei concessionari stessi.

Nelle telecomunicazioni le nuove tecnologie sono seguite tipicamente da B.U. specifiche.

Ad esempio in TELECOMITALIA, la 7, è la Business Unit che racchiude al suo interno sia la televisione omonima sia TIN.IT.

Il caso FIAT rappresenta, dalla sua fondazione, un esempio classico di verticalizzazione con il motto "cielo,terra,mare" si intendeva la presenza della FIAT con prodotti nei tre ambienti:marino, terrestre ed aeronautico.

Nacquero così la FIAT Auto, Avio e Ferroviaria, accanto alle quali si ebbero anche diversificazioni verticali Ferriere o TEKSID, che producevano i semilavorati in laminati per poi produrre le automobili.

Sempre nell'industria automobilistica si sono avuti molti casi d'integrazione orizzontale tipicamente per equilibrare la ciclicità dell'industria automobilistica,

Questa teoria che Gianni Agnelli amava definire del "fieno in cascina" aveva lo scopo d'impiegare l'ingente liquidità creata dalle vendite automobilistiche per poi riutilizzarle in caso di crisi del settore ed anche per gli investimenti elevati per l'auto.

In concreto la Rinascente passò più volte dall'IFI alla FIAT, per drenare o apportare liquidità.

Oggi che la FIAT ha una crisi industriale e finanziaria che brucia molte risorse la stessa ha proceduto a dismettere molte attività non core-business (SAVA,TEKSID,TORO), altre sono in vendita (MARELLI,COMAU).

Il successo della integrazione diversificazione FIAT è un caso pressoché unico nel panorama automobilistico mondiale.

La stessa DAIMLER BENZ MERCEDES, tentò questa strada con l'acquisizione della AEG e AEROSPAZIO, che però dovette vendere perché fonte di perdite.

La GENERAL MOTORS tentò la diversificazione informatica, con gli stessi negativi risultati della Daimler Benz.

Molto più facili sono state le integrazioni verticali, in particolare per la componentistica auto

Nell'industria automobilistica (FIAT – MARELLI; G.M. – DELPHI)

Da questi esempi si evince che il motore trainante dell'integrazione orizzontale è lo sfruttamento potenziale del mercato per produrre e vendere più prodotti magari con la stessa rete commerciale.

L'esempio più recente e in sviluppo, secondo me, degno di studio, è quello delle Società multiutility, tipicamente municipalizzate quotate.

A Torino AEM che da primario produttore di energia elettrica, è passato al teleriscaldamento e poi con AES (joint venture con ITALGAS) alla distribuzione del metano.

L'AEM Torino entrerà anche nella gestione del futuro termovalorizzatore di Torino, proprio nell'ottica della diversificazione orizzontale.

L'ENEL ha compiuto nel 2000 un passo decisivo nell'ottica della diversificazione specializzazione, con la costituzione di WIND che poi ha esteso la diversificazione orizzontale con INFOSTRADA (telefonia fissa), acquisita nel 2001, venduta nel 2005.

Le potenzialità delle multiutility sono però ancora da svilupparsi nell'ottica di marketing ed in particolare nella valenza del " margine maggiore al costo industriale globale".

Ciò significa il fatto di poter gestire con molta libertà il "prezzo" dei vari servizi forniti nell'ottica del risultato finale > del costo.

Questa teoria è ancora molto poco sviluppata a tal punto che ENEL non riesce ad integrare nel suo mercato una cessione di energia elettrica abbinata al servizio di telecomunicazioni.

Come viceversa Telecom Italia S.p.A. non riesce ad integrare la vendita di telecomunicazioni con l'energia.

Tale situazione ha fatto sì che ENEL intenda cedere WIND e Telecom Italia S.p.A. non voglia entrare nel mercato dell'energia.

La mancanza di tale sviluppo orizzontale per due multiutility che potrebbero disporre dell'intero mercato nazionale, senza costi commerciali aggiuntivi, sta nella prevalenza delle strategie finanziarie su quelle industriali, ENEL e Telecom Italia S.p.A. hanno, per ragioni diverse, necessità di valorizzare nel breve il loro "valore di borsa" per cui gli investimenti prevedibili potrebbero portare a risultati a medio e lungo termine non compatibili con le esigenze dei loro azionisti.

Ecco perché solo Benetton è riuscito con l'acquisizione di Autostrade a diversificare notevolmente il proprio core business, troppo fragile, in relazione alla turbolenza dei mercati dell'abbigliamento casuals, e ciò è costato molto indebitamento.

## **Le strategie di corporate**

Per corporate si intende il cervello dell'azienda.

Esso è formato dal CDA e le prime linee dirigenziali.

Le strategie decidono il futuro dell'azienda.

Negli ultimi anni in Italia si è cominciata a diffondere la sensibilità di comunicare il più possibile all'esterno le regole di governo del Corporate: Corporate Government.

Sono stati nel frattempo istituzionalizzati vari comitati di controllo dell'operato del Corporate Government: remunerazione, audit ecc.

Essi di fatto hanno specializzato delle funzioni gestite in modo plenario dal comitato esecutivo.

In questo modo il comitato esecutivo può concentrarsi in modo più attento a definire il posizionamento aziendale sul mercato e dove vuole andare, in termini di mantenimento, sviluppo o ridimensionamento esempi classici di corporate sono quelli di Fiat e Telecom, e sono tipicamente adottati da Holding industriali e/o finanziarie.

Una presenza forte all'interno del Corporate è dell'azionista di controllo o riferimento.

Ecco perché recentemente si è introdotto, di fatto, l'eufemismo, dei consiglieri indipendenti.

La Fiat ha introdotto di fatto in Italia lo strumento del Corporate così nell'ambito statale l'IRI.

A metà tra i due esempi vi è stata la Montedison ma con molto meno fortuna e assai disastroso sviluppo.

Di fatto la Fiat era un sottocorporate rispetto all'IFI, come la Telecom, l'ENI e l'ENEL lo erano rispetto all'IRI.

Di fatto quindi anche all'interno della Fiat ogni settore ha un suo corporate che dialoga con quello superiore.

Quello Fiat è tutt'ora in vigore gli altri si sono pressoché esauriti sostanzialmente per aver o fatto scelte di concentrazione come nel caso Montedison con Edison, o esaurito il proprio ruolo con le privatizzazioni totali (Telecom) o parziali (Eni, Enel) per l'Iri.

Il caso Telecom presenta invece aspetti assai divergenti in termini di obiettivi di Corporate.

Sostanzialmente si possono distinguere tre fasi storiche rispetto alla situazione attuale.

Nel 1990 si ebbe la fusione di Stet in Telecom per cui di fatto da due corporate se ne ebbe solo uno.

Nel 1997 Telecom venne privatizzata per cui di fatto gli azionisti di riferimento, sostanzialmente l'Ifi e le Banche S. Paolo, Credito e Comit costituirono un nocciolo duro del 4% che di fatto governano il Gruppo Telecom.

Possiamo dire che il corporate Telecom dal 1998 al 1999 si trasferì in Ifi, che infatti scelse i Presidenti con poteri anche di amministrare delegato: Rossignolo e Bernabè.

La terza fase del giugno 99 invece vide il corporate di OLIVETTI, rappresentato dall'azionista di riferimento Hopa (Colaninno Gnutti & C.) identificarsi con quello di Telecom sino al luglio del 2001 quando a questo corporate subentrò quello Pirelli con Tronchetti con maggior identificazione fra Tronchetti e Telecom.

Il corporate Pirelli è stato definito assai bene in termini chiari e sintetici dallo stesso Tronchetti: "(Sono un imprenditore che ha visto stratificarsi più attività nel corso della sua vita imprenditoriale)".

Infatti lo spettro delle attività che ruotano sopra, sotto ed attorno a Telecom è pressoché unico nel panorama imprenditoriale italiano.

Da circa 5 anni anche Benetton sta seguendo la strada della diversificazione, ed infatti è azionista di Olimpia con Pirelli in Telecom.

La holding Tronchetti ha fundamentalmente 3 corporate, unite in un unico obiettivo che non è il business, ma la sola generazione di valore aggiunto, in funzione dell'indebitamento finanziario ereditato in Olivetti da Colaninno.

In sintesi tutta la struttura produttiva di Telecom, Pirelli, Camfin ha come unico obiettivo pagare oneri finanziari ai migliaia di Bonds emessi sul mercato europeo prima da Colaninno poi rinnovati ed incrementati da Tronchetti

Quando la strategia di corporate diventa pagare debiti (o gli oneri finanziari) si ha di fatto un impoverimento dell'azienda.

L'azienda per crescere ha bisogno d'investimenti, se non si ha liquidità o capacità di debito è chiaro che gli investimenti non si possono fare quindi l'azienda inizia una lenta ma inesorabile agonia.

Fiat e Telecom sono nella stessa situazione finanziaria, ma con redditività diverse.

Essi possono essere raffigurati come due tubi bucati : in Telecom c'è ancora pressione in quello Fiat no!

Ecco che allora il Corporate dei due maggiori gruppi industriali del Paese rischia di prendere decisioni non razionali e fuorvianti, come appunto quella di investire di meno, e non esplorare altri mercati: meno investimenti meno espansione e sviluppo.

Di conseguenza meno redditività. Nelle Holding quindi il rischio è che il corporate inibisca lo sviluppo c'è ed è concreto.

E' sufficiente osservare i tassi d'investimento di Fiat e Telecom come sono scesi dal 98 al 2003.

In Fiat inoltre il corporate centrale si arroga il diritto di fare scelte strategiche dell'auto, ledendo l'autonomia del management e del corporate dell'auto.

Mentre il corporate dell'Ifi non è in grado d'incidere su quello Fiat.

Ecco che allora emerge con chiarezza e determinazione il ruolo personale di chi è leader all'interno del corporate.

Se l'A.D.(amministratore delegato) della Fiat ha l'equilibrio di coinvolgere l'azionista di riferimento e il management delle controllate allora l'orchestra suona in modo corretto altrimenti si "stecca", quindi si perde bruciando ricchezza cosa che sta facendo Fiat dal 98.

Perdendo poi la propria autonomia finanziaria anche il corporate subisce influenza non trasparenti.

Infatti gli obiettivi degli azionisti e delle banche non sempre coincidono, e più le banche sono all'interno delle aziende e più queste si comportano in modo irrazionale.

Nel 2004 in Fiat il Corporate non è in grado di decidere nulla di strategico perché

- 1) non si sa se le banche diventeranno gli azionisti di riferimento con il 35% dopo la conversione
- 2) non si sa come andrà il mercato dell'auto per i nuovi prodotti Fiat Auto se essa avrà alleati e chi saranno.

La stessa cosa accade in Telecom dove la variabile debito è meno pressante ma assai più pesante.

Cioè le banche di fatto stanno assorbendo liquidità alla Telecom coscienti che la stessa perverrà con tranquillità sino a quando il mercato continuerà a mantenersi costante.

Ma quando il mercato calerà perché il servizio telefonico verrà soppiantato da quello Internet, assai meno redditizio con voce su ip (internet), allora cominceranno a chiedere un graduale rientro, il che porterà Telecom a vendere tutto ciò che è vendibile.

Tale strategia di Corporate è quella messa in atto di fatto dal 2001 da Tronchetti.

Anche per Fiat si arriverà a vendere ciò che è più appetibile come lo sono i marchi Ferrari e Alfa Romeo, New Holland Case.

Dimostrazione di ciò sono le cessioni più redditizie sono state proprio quelle della vendita del 30% di Ferrari a Mediobanca.

Ancora una volta la strategia di corporate è quello del liquidatore.

Si capisce che tutto ciò è patologico non ordinario ecco perché quando il corporate non è efficiente nei suoi ruoli di livello, salta tutta la strategia.

In sintesi, se IFI avesse chiesto risultati soddisfacenti a Fiat dal 98 in poi oggi Fiat sarebbe in equilibrio.

Se Tronchetti avesse ridotto la partecipazione di OLIVETTI in Telecom al 30% dal 54% oggi l'indebitamento sarebbe fisiologico.

Anche perché bene che vada Olimpia arriverà a detenere il 15% di Telecom quindi il 50% di quanto poteva ottenere smontando il giocattolo finanziario di Colaninno.

Indipendenza, lucidità e capacità devono essere le tre doti principali del Corporate Government, doti che nel nostro Paese, mi pare che non siano più presenti almeno nei casi sopra indicati.

Personalmente credo che una maggiore sensibilità degli operatori interni al corporate, ed anche collaterali, possa contribuire alle cure di questa patologia.

La linea strategica fondamentale del Corporate può e deve essere quello del massimo rigore nella definizione del Piano Industriale.

Ogni strategia di Corporate deve avere come punto di riferimento i risultati del Piano Industriale.

Fiat ha cambiato piano industriale due volte all'anno negli ultimi anni e lo cambierà nuovamente con il nuovo A.D. di Fiat Auto.

Il Piano Industriale una volta deciso deve essere controllato ed aggiornato, Fiat lo cambia ogni volta che cambia un A.D. nel corporate.

Telecom ha come unico obiettivo del Piano Industriale dismettere partecipazioni e sviluppare nuovi servizi, ad alto valore aggiunto che pochi vogliono perché il reddito disponibile scende, e con esso la qualità dei servizi di base.

Questi non sono piani industriali credibili per cui quando l'indebitamento non sarà più in grado di sorreggerli tutto crollerà!

Basterà l'introduzione di Basilea 2, criteri più rigidi sull'esposizione bancaria, per far incrementare ulteriormente l'emissione dei bonds e dei loro tassi, direttamente proporzionali al rischio. La crescita dei tassi al di sopra dei margini di contribuzione, renderà difficile realizzare molti piani industriali con margini non sufficientemente positivi.

## **SCENARI E STRATEGIE DELLE IMPRESE AUTOMOBILISTICHE.**

### INDICE DEL CAPITOLO:

1. Fattori di successo delle aziende automobilistiche.
2. Analisi della catena del valore.
3. Analisi e studio del piano industriale.
4. Analisi comparata della struttura dei costi.
5. La strategia attraverso la struttura organizzativa.
6. Pianificazione e gestione della competizione.
7. La multinazionale .
8. Logica delle acquisizione e fusioni.
9. Il ridisegno strategico.
10. Il ruolo manageriale.

### **Premessa**

In questo capitolo ci sono valutazioni personali frutto di riflessioni e conoscenze ampiamente discutibili da chiunque intenda farlo.

L'OBIETTIVO e' quello di aprire una discussione sull'industria dell'automobile, con un fine didattico.

Grazie a tutti i contributi !

Marco BAVA

Sito: [marcobava.tk](http://marcobava.tk), email: [marcoabava@email.it](mailto:marcoabava@email.it)

## 1 Fattori di successo delle aziende automobilistiche.

Quali sono i fattori vincenti del produttore di automobili ?

- l'immagine del prodotto
- il prezzo
- la rete commerciale

Reinterpretazione di un modello di successo  
La creazione di un nuovo segmento di mercato.  
Produrre spider e coupe'.

I produttori di auto sono un mercato oligopolista. Cioe' di pochi produttori che di fatto tentano di spartirsi il mercato.

Si parla di produzione automobilistica industriale media sopra le 50.000 unita' annue per modello.

Sotto questa entita' e' preferibile trasferire la produzione all'esterno ai "CARROZZIERI" com'e' Pininfarina.

Poiche' la produttivita' dell'industria automobilistica e' cresciuta piu' della domanda di sostituzione, il produttore di auto per vincere sulla concorrenza ha tre possibilita':

1. reinterpretare un modello di successo : es. Mini, A112, Maggiolino.
2. inventare nuovi segmenti:es. monovolume.
3. produrre coupe' e spider.

Il massimo successo lo si ottiene combinando piu' di uno di questi fattori, come ha fatto la BMW con la MINI.

Coupe' e spider in genere offrono un pianale di facile ed accattivante realizzazione, per cui hanno facilmente fascino e rappresentano uno status molto richiesto, sia pure di segmento limitato.

Il cabrio rappresenta una sinergia fra lo status dello spider, ed i quattro posti della berlina, quindi interseca i due mercati.

L'esempio di successo e' rappresentato dal maggiolone cabrio della Volkswagen.

## 2 Analisi della catena del valore

Cos'e' la catena del valore di un'industria automobilistica ?  
Come la controllo ?

La catena del valore viene costruita attraverso il servizio che riesco a collegare al mio prodotto.

Esempi classici sono l'assicurazione, l'assistenza tecnica, il finanziamento.

Questi servizi possono essere prodotti da controllate, per Fiat, Toro-Augusta per l'assicurazione, e Fidis per i finanziamenti.

Oppure possono essere acquisiti all'esterno come fa Citroen con Fondiaria, per l'assicurazione.

### 3 Analisi e studio del piano industriale

Cos'è un piano industriale automobilistico ?

1. intuire una esigenza di prodotto da parte del mercato.
2. calcolare se la differenza fra ricavi e costi nel produrre una determinata autovettura e' positiva o negativa.

Come si realizza un piano industriale ?

#### FASE 1- la scelta di marketing .

1. si individuano quali sono stati i modelli di successo per segmento di mercato nell'ultimo triennio.
2. in funzione delle caratteristiche funzionali estetiche, e motoristiche si cerca di tracciare la tendenza del mercato
3. si individua il cross-over possibile fra un minimo di 3 ed un massimo di 6 anni.

Cos'è il cross-over ?

E' un modello automobilistico che consente almeno piu' di un utilizzo!

Es. Mini : vettura piccola di dimensione, ma anche fortemente d'immagine = alto valore aggiunto.

Il piano industriale deve quindi indicare quanto costa produrre un nuovo modello che possibilmente non abbia concorrenza.

Perche' il cross-over possibilmente, non deve avere concorrenza.

Cio' dovrebbe consentire di avere un prodotto:

1. dal ciclo vitale piu' lungo, in quanto i miei concorrenti per seguirmi hanno bisogno di tempo.
2. che imponga il prezzo in quanto non ha prodotti confrontabili.

ATTENZIONE !

Ci sono stati prodotti nello stesso segmento vincenti come la Renault Scenic, e perdenti come la Fiat Multipla i numeri lo dimostrano 10 Scenic contro 1 Multipla.

L'errore concettuale della Multipla fu duplice:

1. un design non bello;
2. aver pensato di vendere lo spazio utilizzabile, concetto che il mercato non intende riconoscere nel prezzo .

Il cross-over monovolume e' stato iniziato dalla Renault Scenic, quindi il prezzo di un monovolume difficilmente puo' superare quello della Scenic (price-leader).

Infatti sia la Citroen con Picasso sia Opel con Zafira prima, e Toyota con Corolla Verso dopo, si sono posizionati sul prezzo della Scenic.

Opel, con Meriva, ha creato il cross-over monovolume segmento b, quindi offre piu' spazio di una Astra ma allo stesso prezzo.

La seguiranno Fiat con Idea che dovrebbe fare altrettanto cioe' posizionarsi sul prezzo della Stilo Multiwagon.

## **FASE 2 - la scelta produttiva-**

Quanto mi costa produrre il nuovo modello ?

Fondamentale e' decidere quante vetture annue intendo produrre .

Per fare questo calcolo tengo conto di tre componenti, per cui facciamo un esempio relativo ad un monovolume che sia in concorrenza fra la Smart e la Mini, quindi cross-over fra modelli :

1. quante auto vende la Smart e la Mini ?
2. quante ne vendo io nei due cross-over ?
3. le produco io o lo faccio con altri produttori ?
4. quanto e' il costo per l'investimento fisso rispetto al variabile ?
5. come mi finanziaio ?
6. entro quanti anni penso di recuperare il mio investimento ?

## **FASE 3 - che margine di contribuzione avro' ?**

Cos'e' il margine di contribuzione ?

La differenza fra il prezzo di vendita ed i costi industriali .

Se il margine dovesse essere negativo meglio rivedere il progetto o annullarlo, se dovesse essere positivo devo individuare il mio tasso di rendimento interno.

Cos'e il tasso di rendimento interno?

Il tasso di rendimento interno e' il margine di contribuzione, diviso il fatturato X 100.

Se e' inferiore al costo del denaro che ho preso a prestito devo rivedere il mio piano industriale.

In caso contrario posso andare avanti per programmare la realizzazione del mio piano.

**ATTENZIONE !**

Devo sempre scindere i problemi industriali da quelli finanziari.

Le mie scelte in tema di componentistica non devono essere condizionate dal costo.

Se scelgo un componente il cui costo mi altera il margine devo reimpostare il prezzo.

L'insuccesso di molti modelli di auto e' dipeso dalla bassa qualita' della componentistica che ne ha pregiudicato l'affidabilita' e quindi l'immagine.

Golf e' un modello vecchio ma un marchio vincente per la sua consolidata affidabilita'.

Fiat ha un'immagine di qualità bassa perché la scelta della componentistica è stata fatta dagli uffici acquisti in funzione del prezzo.

L'affidabilità nel prodotto auto è FONDAMENTALE.

Toyota lo insegna : nasce nel 1936 ha un mercato domestico limitato, punta agli USA, imponendosi parametri qualitativi molto rigidi.

Oggi Toyota è il SECONDO produttore mondiale, in quantità, il primo per capitalizzazione borsistica.

Cos'è la capitalizzazione borsistica ?

È il valore di borsa delle azioni di una società'.

#### **4. Analisi comparata della struttura dei costi.**

Cos'è la struttura dei costi ?

Sono i costi fissi e variabili.

Devo quindi scegliere la struttura produttiva, in funzione

1. della quantità che intendo produrre ;
2. dei macro-componenti già disponibili che intendo utilizzare.

Cosa sono i macro componenti ?

Sono l'assemblaggio di più componenti di un complessivo: plancia, gruppo sospensioni, motore, pianale.

In genere sono complessi e costosi, sia nello studio che nella realizzazione.

È quindi palese che la struttura dei costi è la variabile fondamentale e più complessa da gestire.

La scelta deve sempre e comunque privilegiare la qualità del prodotto e la sua affidabilità'.

Il costo industriale è un mix tra fare o acquistare in termini di investimenti fatti, e da fare.

La logica industriale vincente è lo studio e la realizzazione di macro componenti in comune a più produttori.

Ovviamente la differenziazione di ciascun produttore sarà nella pelle (carrozzeria) della vettura che è l'elemento che percepisce il cliente.

#### **5. La strategia attraverso la struttura organizzativa.**

Molte funzioni che erano tradizionalmente collocate all'interno dell'azienda automobilistica sono state cedute all'esterno, in un'ottica di specializzazione.

Una delle prime funzioni organizzative date all'esterno è stata la logistica della gestione dei ricambi.

Sono seguite lavorazioni a basso valore aggiunto come lo stampaggio, ed altre molto complesse come la verifica sperimentale delle pre-serie, attraverso il collaudo su strada.

Le funzioni altamente strategiche che sono rimaste all'interno sono tipicamente quelle di marketing, ed in particolare la gestione dei marchi attraverso il product-manager.

La stessa Ford che ha acquisito in Europa la Jaguar ha sempre fatto gestire il marchio in modo indipendente dalla casa europea che però ha utilizzato macrocomponenti del gruppo FORD, senza che i clienti se ne siano mai accorti (gruppo sospensioni Ford Mondeo) e motori diesel.

Gm produce con 8 marchi, Volkswagen con 7, Fiat con 3.

Ogni marchio ha una sua struttura organizzativa autonoma che attinge ad una banca componenti in comune.

## **6. Pianificazione e gestione della competizione**

Ovviamente lo studio del posizionamento competitivo è continuo.

Il controllo della quota di mercato è mensile.

Le informazioni sui nuovi prodotti della concorrenza sono quotidiane.

Altrettanto quotidiano è l'affinamento della gamma prodotto, nelle sue molteplici variabili, ad esempio ecologiche.

Due sono i parametri fondamentali della competizione:

1. utilizzo del prodotto;
2. la compatibilità ambientale.

L'auto allungabile ed il motore ibrido saranno i punti di riferimento più immediati per il confronto del posizionamento prodotto, e quota di mercato.

Chi prima innova prima consolida la propria quota. L'esempio della Renault Scenic, lo ha dimostrato nell'utilizzo del prodotto in chiave innovativa.

Nel motore ibrido Toyota si sta affermando rapidamente, candidandosi ad acquisire il price-leader nel segmento, a livello mondiale. Gli altri produttori infatti si stanno rapidamente alleando a Toyota (per es. Gm) e Nissan.

## **7. La multinazionale**

L'impresa automobilistica è una multinazionale di necessità, in quanto la produzione e la commercializzazione non può che essere globale.

In particolare l'eccesso di capacità produttiva dell'industria automobilistica occidentale, può essere superata attraverso la presenza nei mercati in sviluppo, in particolare la Cina.

Alcuni tentativi sono stati fatti in Russia, che però sono falliti a causa dei gravi problemi economici di sopravvivenza che ha la popolazione.

Storicamente fu Fiat a realizzare uno dei più importanti stabilimenti di auto in Russia a Togliattigrad vendendo lo stabilimento chiavi in mano. Successivamente la Fiat investì nell'America Latina, con alterne vicende economiche dovute all'instabilità politica. In futuro la politica produttori d'auto sarà sempre meno legata ad un paese sempre più ad una famiglia di prodotti adattabili ai gusti ed alle esigenze dei vari mercati.

## **8. Logica delle acquisizione e fusioni.**

Oggi i produttori indipendenti sono circa 14 si calcola che nel corso di 5 anni saranno solo più 10.

Negli ultimi 5 anni Ford ha acquisito la Jaguar, Gm la Volvo, la Fiat si e' alleata con la Gm.

Molte acquisizioni, nessuna fusione, proprio per mantenere il più possibile l'indipendenza dell'identità automobilistica.

I vantaggi delle fusioni non sono più così certi, in particolare quando le strutture diventano troppo complesse e articolate, quindi ingestibili.

Oggi più di ieri il consumatore vuole percepire la diversità dell'auto, anche se la componentistica sa che e' spesso uguale.

Volkswagen ha inventato la politica del gruppo automobilistico, che si permette di gestire autonomamente marchi che vanno dalla Skoda alla Lamborghini, nell'ottica della differenziazione del prodotto in funzione del prezzo.

La Skoda permette di vendere una Volkswagen al prezzo della Fiat, a chi non comprenderebbe una Skoda se non sapesse che e' una Volkswagen. E cio' consente a chi vuole comperare una Volkswagen di pagarla più di una Skoda.

## **9. Il ridisegno strategico.**

Le alleanze industriali nell'industria automobilistica saranno sempre più importanti ed articolate.

Il motore ad idrogeno imporrà di tener conto anche dei petrolieri che dovranno provvedere ad una rete di distribuzione molto diversa da quella attuale.

Il trasporto collettivo e quello privato troveranno nuove forme di esercizio, e l'industria dell'auto avrà un ruolo sempre più orientato al mercato nell'ottica, di dare soluzioni efficienti ed efficaci al tema del trasporto di persone e merci.

L'auto sarà sempre più flessibile ed integrata nella viabilità, attraverso sistemi di controllo e comunicazioni delle informazioni viabili.

Il produttore realizzerà auto anche per conto terzi, e curerà sempre meno la commercializzazione.

La fase commerciale gestirà il marketing e il prodotto per il quale il costruttore offrirà soluzioni e non imporrà più il prodotto.

L'idea auto avrà preminenza sulla capacità di produrla, che sarà standardizzata, per cui la localizzazione produttiva sarà sempre più legata alla qualità del prodotto.

Rimarrà sul mercato chi saprà produrre meglio, in termini di qualità.

La qualità sarà il parametro che il produttore darà alla realizzazione dell'idea, che il marketing, esterno fornirà.

## **10. Il ruolo manageriale**

Il manager quindi dovrà saper capire, e gestire questa difficile fase di transizione.

Il produttore rischierà di meno in funzione della sua flessibilità e capacità di costruire automobili con elevati livelli di qualità ed affidabilità.

I ruoli tecnici e quelli economici saranno sempre meno definiti.

Le competenze saranno meno specialistiche, perché i riferimenti tecnici saranno patrimonio comune .

La vera capacità del manager sarà quella di organizzare, in modo flessibile il mix produttivo per fornire prodotti con una qualità sempre più alta e diffusa.

L'immigrazione fornirà forza lavoro a bassa specializzazione per cui il problema dell'occupazione sarà il fattore critico, congiuntamente a quello del mercato. Non c'è mercato senza occupazione, né viceversa. Questa è e sarà, la prima vera ed importante sfida per il manager.

## **Rappresentazione della resistenza al ricambio e takeover**

Il takeover o "scalata" ad un'impresa è l'acquisizione della maggioranza di controllo attraverso l'acquisizione del pacchetto di maggioranza.

Il termine "scalata" individua l'azione per raggiungere la "vetta" "il controllo" di una società con ovvia resistenze al ricambio" di chi c'è e se ne deve andare.

Il takeover può essere "ostile" con ovvia resistenza al ricambio, oppure amichevole, quando di fatto chi detiene il pacchetto di maggioranza lo cede di fatto con trattative definite e concordate.

Il takeover di Colaninno nei confronti di Telecom Italia non fu ostile in quanto di fatto l'IFI non deteneva il controllo ma una esigua partecipazione del 4%, che infatti finì per vendere allo stesso Colaninno.

La dottrina americana in un primo momento aveva visto con favore il takeover come una sorta di strumento di rivitalizzazione delle imprese. Questo "strumento" si portava con se molti debiti che gli scalatori regolarmente scaricavano sulla società acquisita con conseguenze finanziarie, definiti "leverage by out".

Il "takeover" in Italia, nel caso Telecom Italia di cui gli autori italiani non parlano per ovvie ragioni di opportunità, non ha portato a grandi resistenze al ricambio, almeno dalle 2° linee in poi.

La resistenza al ricambio in Italia è direttamente proporzionale all'acquisizione del management che è indotto sia dalla natura umana sia della formazione universitaria, orientate entrambe al massimo opportunismo.

Tutto ciò sta creando una grossa crisi manageriale nel nostro paese, non foss'altro che Fiat sta acquisendo risorse di 2° linea (1° di settore) dall'estero .

Molti sono gli strumenti nazionali ed internazionali atti a bloccare le scalate.

Credo sia importante ricordarli.

In Italia lo strumento anti-scalata più utilizzato è il sindacato di blocco.

L'IFI, ha il 30% di FIAT, poi con Mediobanca, Generali, D.Bank raggiunge circa il 50%.

Idem Camfin per Pirelli spa.

Spesso il sindacato è formalizzato, come nel caso di Mediobanca, Pirelli, RCS.

Altre volte no come nel caso di FIAT.

Lo stesso Colaninno che aveva scalato la Telecom Italia non ha neppure provato a fare altrettanto con FIAT nel 2003, anche perché al governo non c'era più D'Alema, che si era espresso pubblicamente favorevolmente nei confronti di Colaninno.

In altri paesi Francia e Germania, per evitare le scalate sinora c'erano le azioni di serie A e B. Le prime con diritto di voto le seconde no .

Oggi le norme UE e in particolare le 4 libertà fondamentali, e fra queste quella della libera circolazione dei capitali, impongono la definitiva abolizione di queste differenze.

E' ovvio che i giochi di potere interne agli stati prendano tempo prima di aumentare i controlli societari, perché aumentare il controllo di una società costa e non tutti possono permetterselo o vogliono farlo con soldi propri.

### **Rischio morale e piani di stockoption.**

La stockoption "italiana" è la possibilità di acquisire delle azioni della società in cui il management lavora ad un prezzo concordato.

Se il prezzo è più basso di quello di mercato il management può non acquistare le azioni, se è più alto lo fa.

Negli Stati Uniti, da dove questa tecnica è stata importata, mi risulta che la possibilità di scelta non ci sia, e che quindi l'acquisto sia irrevocabile.

Poiché chi vende le azioni è la società è ovvio che le stockoption creano delle minusvalenze.

Di fatto tali minusvalenze vanno a vantaggio del management che di fatto ottiene una remunerazione aggiuntiva.

Nei primi tempi tale remunerazione era detassata, successivamente lo è più.

Visto il caso FIAT, dove le stockoption sono state abbandonate da Cantarella perché non remunerative, il "rischio morale" delle stesse nei confronti degli altri dipendenti e degli azionisti, giustamente indignati nel caso di grandi guadagni, non esiste più.

In USA, il caso Enron ha invece evidenziato come per far crescere i valori di borsa, a cui erano legate le stockoption, si sono falsificati i dati di bilancio.

Proprio per evitare tali manipolazioni gradatamente, le stockoption, non saranno rinnovate alla loro scadenza.

Ovviamente cosa che avverrà prima in USA e poi in Italia.

## Diapositive Piani industriali FIAT dal 2002-2003

|   |  |
|---|--|
|  <p><b>Fiat Auto</b></p> <p>Back to Basics</p> <p>Mr. G.C. Boschetti</p>  | <p><b>Agenda</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Situazione attuale</li> <li>2. La nostra nuova squadra</li> <li>3. Strategia</li> <li>4. Implementazione</li> <li>5. Previsioni - 2002 e oltre</li> </ol> <p style="text-align: right;">Balocco, May 2002 </p> |
|---|--|

### Situazione attuale

|                                  |          |                           |
|----------------------------------|----------|---------------------------|
| Risultati operativi deludenti... | dovuti a | ...debolezze operative... |
|----------------------------------|----------|---------------------------|

**Risultato operativo**

|              |              |
|--------------|--------------|
| 1° trim 2002 | 4° trim 2001 |
| (429)        | (432)        |

- ❖ **Distribuzione e marketing**
  - Channel mix
  - Rete concessionari
  - Pressione sui prezzi
- ❖ **Struttura dei costi**
  - Lavoriamo al 70% della capacità
  - Costi eccessivi per la "non-qualità"
- ❖ **Gamma dei modelli**
  - Troppo centrata sui modelli economici
- ❖ **Qualità percepita**

...insieme alle tendenze di mercato

- ❖ Riduzione del mercato italiano

Balocco, May 2002 

### Situazione attuale

**Channel Mix<sup>(1)</sup>**

|        |                         |
|--------|-------------------------|
| Italia | Aspetti del Channel Mix |
|--------|-------------------------|

**2001**



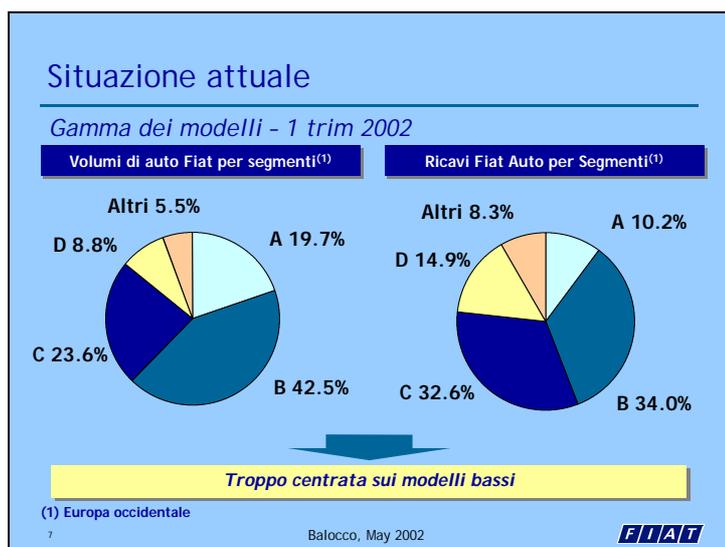
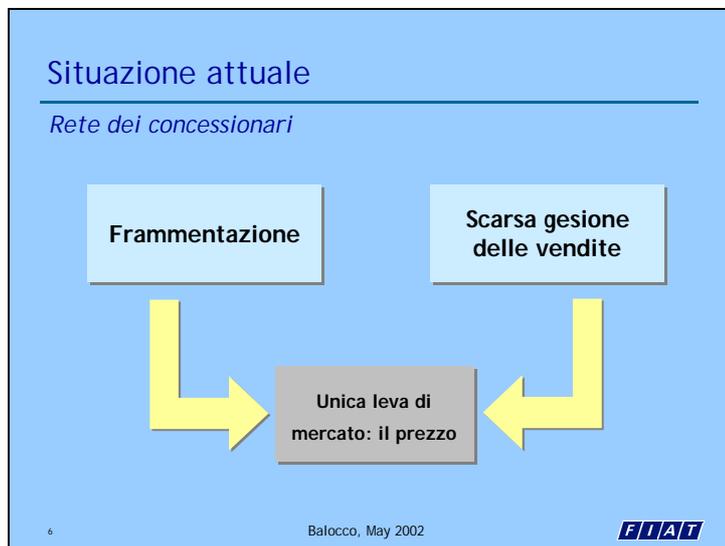
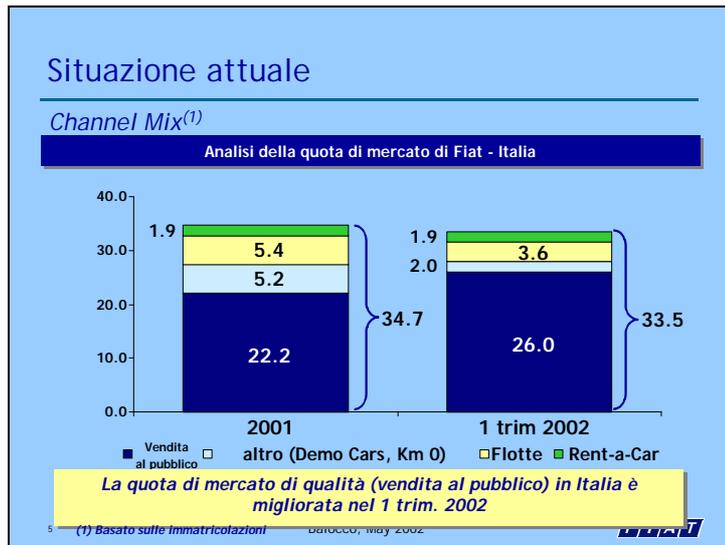
**1Trim 02**

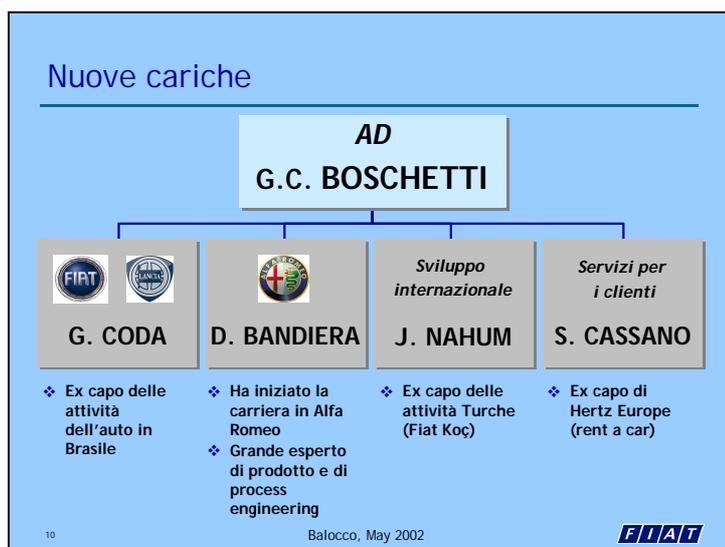
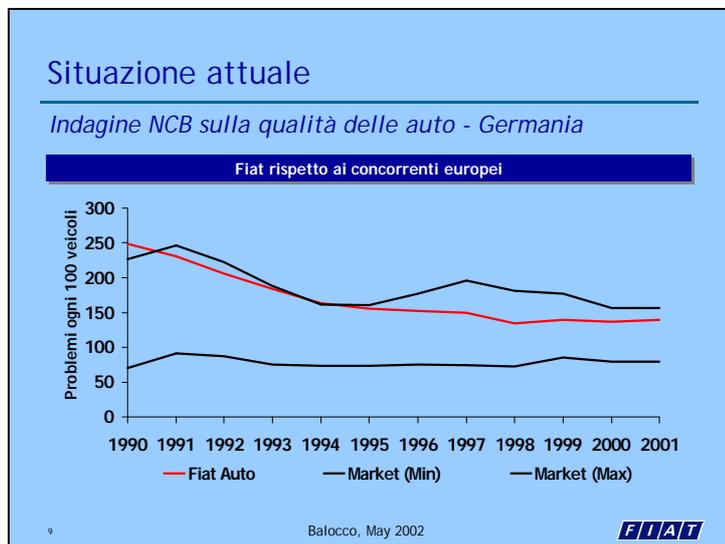
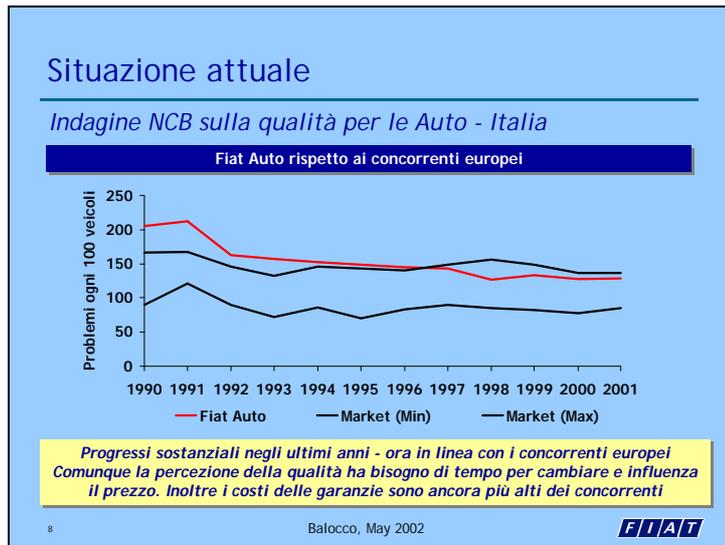


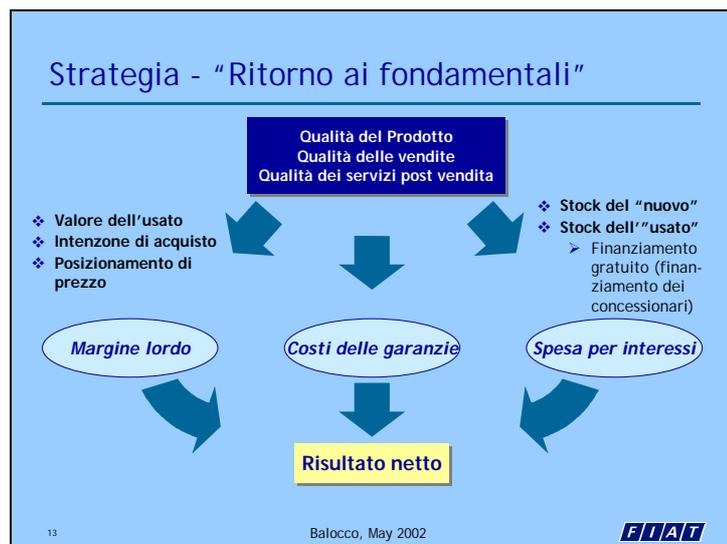
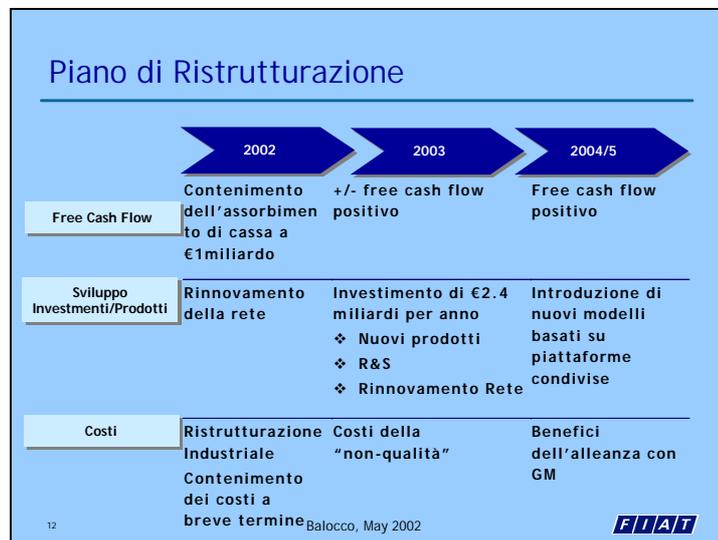
**Il ribasso dei prezzi riduce il margine lordo di circa 1-1,5% e aggiunge pressione sui prezzi delle auto nuove**

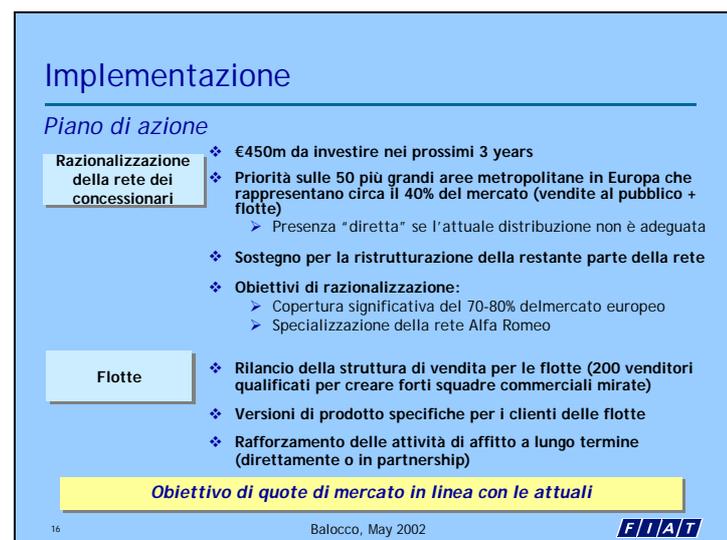
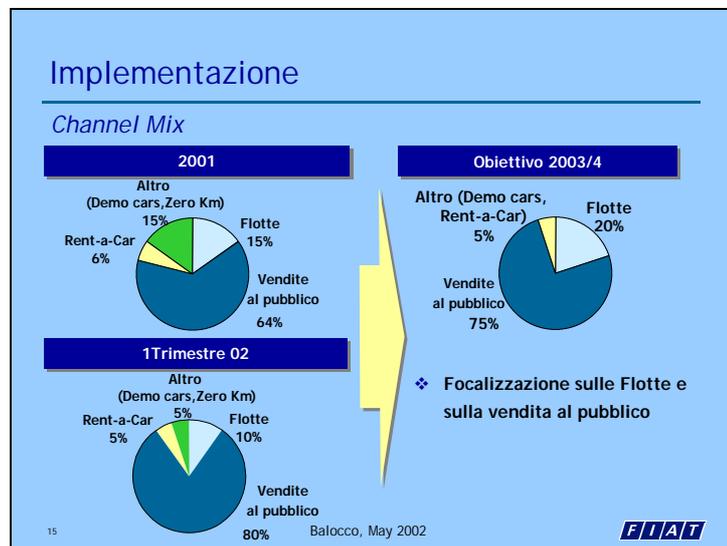
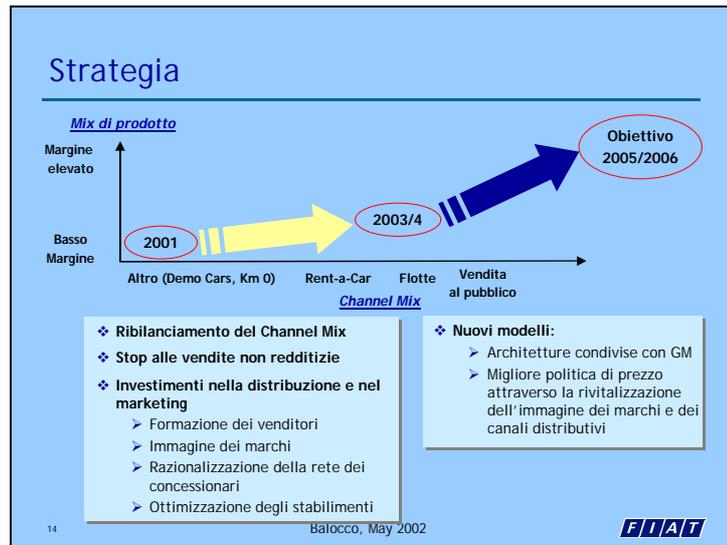
Balocco, May 2002 

(1) Basato sulle immatricolazioni









## Implementazione

### Piano di azione

**Eccesso di Capacità produttiva**

- ❖ Riduzione della forza lavoro: 2.400 persone (riduzione del 7% sul totale della forza lavoro delle attività auto in Europa)
- ❖ Nessuna chiusura di stabilimenti (per il limitato ritorno economico)
- ❖ Strategia di ottimizzazione degli impianti

**Competitività dei Nuovi Prodotti**

- ❖ I nuovi prodotti devono essere coerenti con lo sviluppo dei volumi di vendita
- ❖ No alla proliferazione delle versioni: riduzione attesa del 30%
- ❖ Il Carry-over dei componenti deve essere aumentato (obiettivo: 40%)
- ❖ Le piattaforme condivise con GM riducono i costi di sviluppo e di produzione
  - 50% di componenti comuni
  - Riduzione minima prevista dei costi di produzione: 5%

17 Balocco, May 2002

## Implementazione

### Piano di azione - Sinergie con GM

Sostanzialmente in linea con i piani

Evoluzione delle Piattaforme

obiettivo di €1miliardo confermato

Rischio legato ai volumi

■ Master Agreement □ Actual □ Previsioni 2002

| Evoluzione delle Piattaforme |                  |                               |
|------------------------------|------------------|-------------------------------|
| Uno                          |                  |                               |
| Ducato                       |                  |                               |
| Multipla                     |                  |                               |
| N. Ulisse/Phedra             | Ducato           |                               |
| Scudo                        | N. Ulisse/Phedra | Cooperazione con PSA          |
| 156/147                      | Scudo            |                               |
| Stilo                        | Premium          | Cooperazione con GM           |
| E Lancia                     | Large            |                               |
| E Alfa                       | C Segment        | Possibile cooperazione con GM |
| Pallo                        | New Pallo        |                               |
| Doblo                        | Small            |                               |
| 188                          | Mini             |                               |
| 192                          |                  |                               |
| Selento                      |                  |                               |
| Panda                        |                  |                               |

Oggi: 15 piattaforme      obiettivo: 9 piattaforme

18 Balocco, May 2002

## Implementazione

### Piano di azione - Sinergie con GM

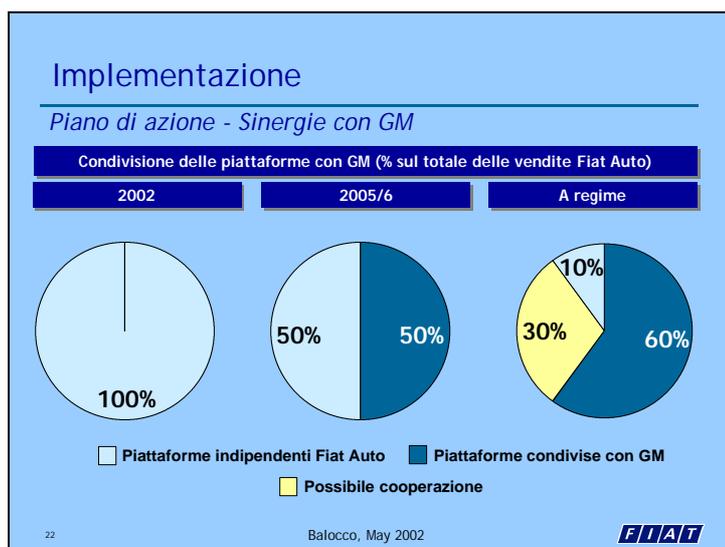
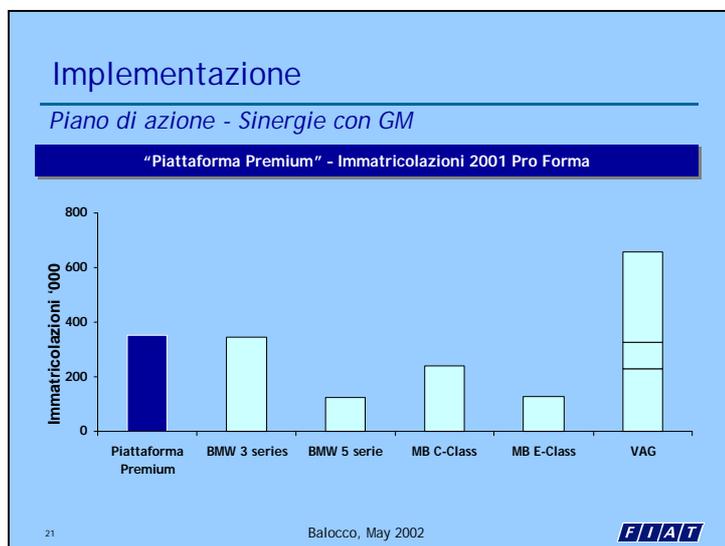
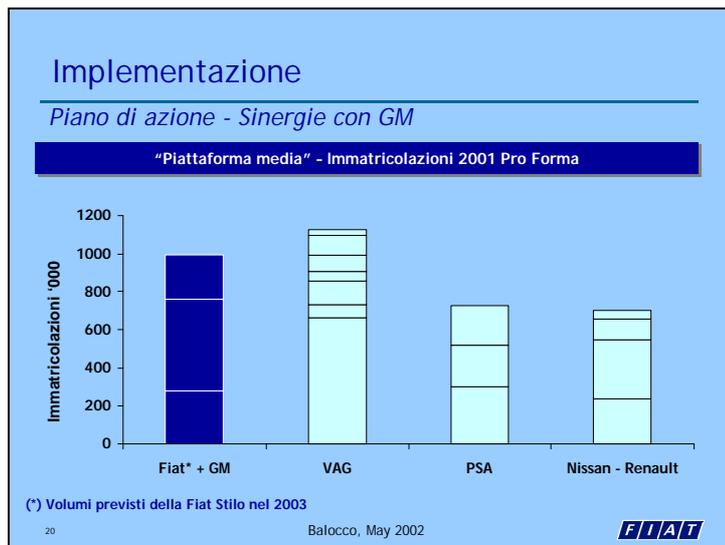
**"Piattaforma Small" - Immatricolazioni 2001 Pro Forma**

immatricolazioni '000

Fiat + GM      PSA      Nissan-Renault      VAG

**Ipotizzando una piattaforma comune, la somma di Fiat e GM nella "Piattaforma Small" è più grande di qualunque altro concorrente europeo, sulla base dei dati 2001**

19 Balocco, May 2002



## Implementazione

### Piano d'Azione

|                                |   |
|--------------------------------|---|
| <b>Capital Investito netto</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Piano d'investimenti di €2.4 miliardi all'anno nel 2003/2004</li> <li>❖ Free cash flow positivo nel 2004</li> </ul>  |
| <b>Piano Costi-Qualità</b>     | <ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Il miglioramento della qualità richiede il ripensamento dei processi fondamentali</li> <li>❖ Sono già state individuate le persone che dovranno gestire il cambiamento, per influire sul comportamento delle persone</li> <li>❖ In 3 anni, battere con le nuove piattaforme gli standard qualitativi medi dei nostri migliori concorrenti</li> <li>❖ Riduzione del 30% dei costi della "non qualità" legata al miglioramento della qualità e alla gestione dei processi</li> </ul> |

23 Balocco, May 2002 

Previsioni 2002  
G.C. Boschetti



## Previsioni

### Immediato Piano di Azione 2002

| Fiat Auto Profitti e Perdite     | Piano di azione 2002   |
|----------------------------------|--|
| Vendite nette                    | Miglioramento del "channel mix" di distribuzione<br>Minori sconti «discrezionali»  |
| Costo del venduto                | Riduzione della forza lavoro di fabbrica di circa 1,800 unità<br>Chiusura di linee di produzione (per esempio Rivalta)<br>Miglioramento dei costi di produzione                  |
| Costi di distribuzione           | Miglioramento dei costi di garanzia  |
| <b>Margine lordo</b>             |  |
| Pubblicità                       | Attenzione alle spese e minori eventi  |
| Miglioramento rete concessionari | Investimenti selettivi per rafforzare la rete  |
| R&S                              | Piano di produzione rivisto<br>Maggiori risparmi nello sviluppo dei motori e cambi (Joint con GM)  |
| Altri costi operativi            | Obiettivo: -5% rispetto al 2001 (selezione dei servizi acquistati, minori costi generali, riduzione di 600 persone, ridefinizione dei costi manutenzione Information Technology) |
| <b>Margine operativo</b>         |  |

26 Balocco, May 2002 

## Previsioni

### Immediato Piano di Azione 2002

|  | Risparmi rispetto alle tendenze di spesa 1° Trim 2002 |
|--|---|
| Miglioramento dei costi di gestione e sviluppo IT            | 70.0  |
| Riduzione costi generali                                     | 43.0  |
| Rifocalizzazione degli investimenti sulla rete concessionari | 32.5  |
| Riduzione pubblicità   | 170.8   |
| R&S- Riduzione costi motori e cambi & altro                  | 33.0  |
| Costi di garanzia  | 50.0  |
| Ricambi  | 35.0  |
| Margini veicoli usati  | 12.0  |
| Riduzione dei costi di produzione                            | 50.0  |
| Piano di azione sulle attività finanziarie e sui servizi     | 10.0  |
| Altro  | 60.0  |
| <b>Totale</b>  | <b>566.3</b>  |

27 Balocco, May 2002 

## IV. Fiat Auto



### Agenda

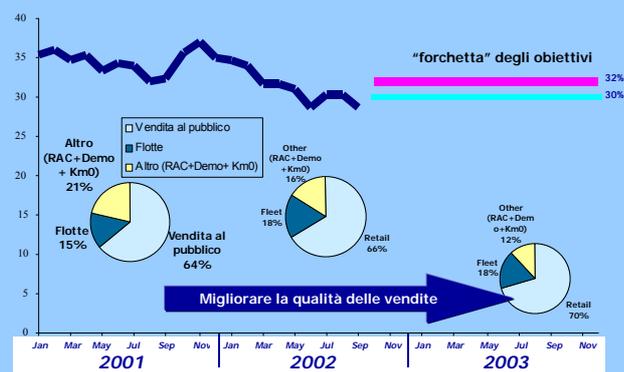
- ❖ Qualità delle vendite e volumi
- ❖ Investimenti in nuovi prodotti e riposizionamento della marca
- ❖ Piano di ristrutturazione
- ❖ Impatto finanziario

29

Balocco, May 2002



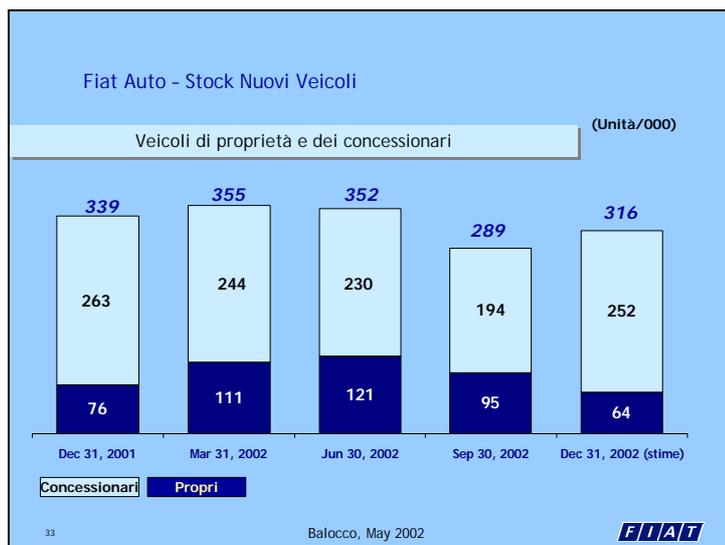
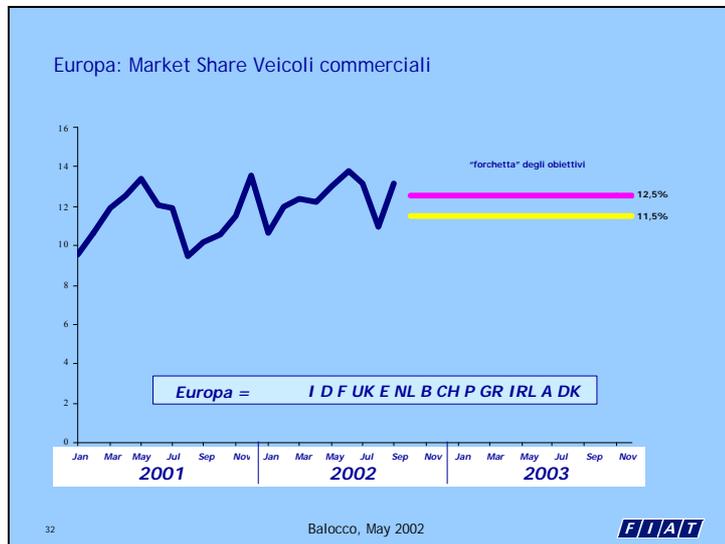
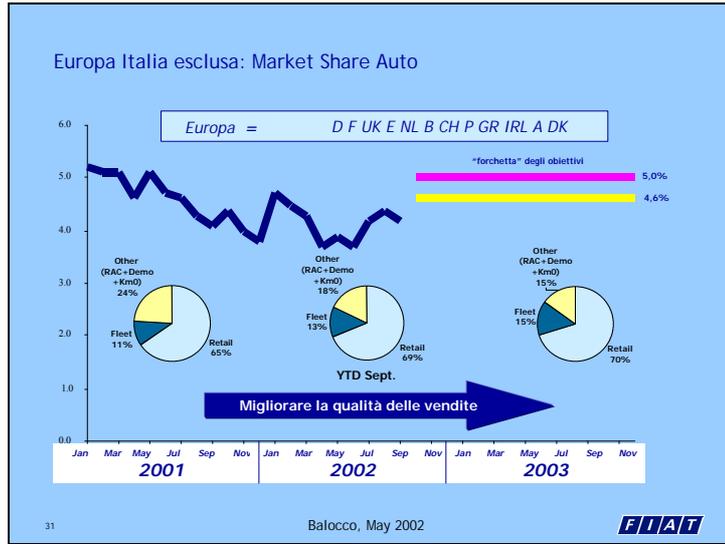
### Italia: Market Share di Auto



30

Balocco, May 2002





### Investimenti continui in Nuovi Prodotti

|                              |   |                         |          |
|------------------------------|---|-------------------------|----------|
| <b>R &amp; S</b>             | ➔ | Spesa annua 2003 - 2005 | € 1.1 bn |
| <b>"Capital expenditure"</b> | ➔ | Spesa annua 2003 - 2005 | € 1.5 bn |

|        |       |
|--------|-------|
| Y      | Mini  |
| Sprint | B-MPV |

34 Balocco, May 2002 

### Rafforzamento delle marche



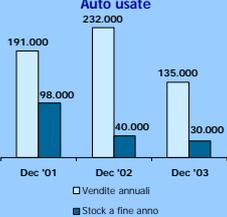


- ❖ Prodotti più forti
- ❖ Miglioramento nel "channel mix"
- ❖ Meno vendite di bassa qualità
- ❖ Meno stock of veicoli usati e meno riacquisti nei prossimi anni
- ❖ Interrompere il ribasso dei valori residui
- ❖ Investimenti nella qualità dei prodotti
- ❖ Standardizzazione del processo di vendita
- ❖ Migliorare l'offerta di prodotti di valore ai clienti

- ❖ Prodotti "che emozionano"
- ❖ Sviluppo della rete distributiva

**Auto usate**



| Periodo | Vendite annuali | Stock a fine anno |
|---------|-----------------|-------------------|
| Dec '01 | 191.000         | 98.000            |
| Dec '02 | 232.000         | 40.000            |
| Dec '03 | 135.000         | 30.000            |

35 Balocco, May 2002 

### Strategie distributive

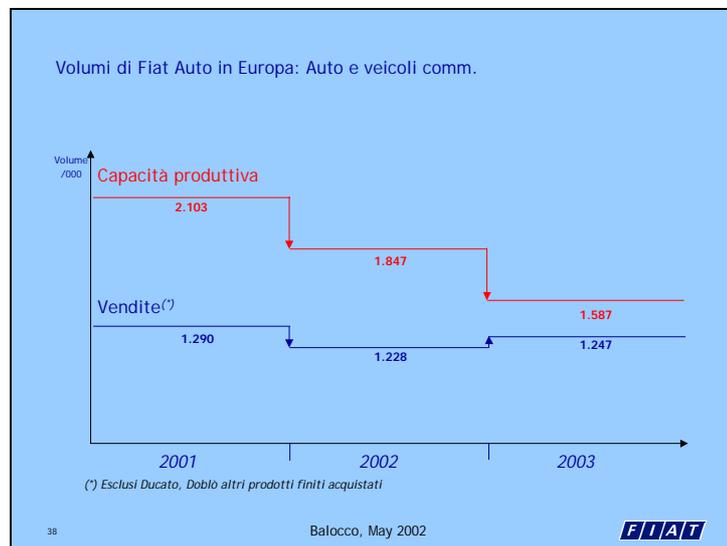
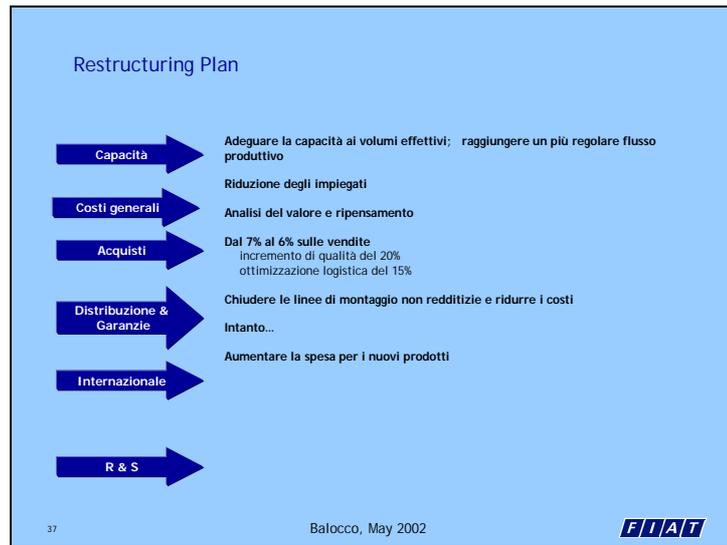
- ❖ Investire per rafforzare la rete distributiva (150 milioni all'anno, 2002-5)
  - Ridurre il numero dei concessionari
  - Priorità per 50 aree metropolitane (40% del mercato europeo)
- ❖ Rafforzare le vendite dirette di flotte aziendali (20-25% del mercato)
  - Assunzione di 200 specialisti della vendita
- ❖ Ripensare le azioni di marketing e evitare la prassi dell'aumento degli sconti
  - Assumere 15/20 specialisti di alto livello per il 1° trimestre 2003
- ❖ Seguire le nuove azioni di vendite e marketing presso ogni concessionario per 3 anni
- ❖ Ripensare le attività post vendita
  - Aumentare la qualità delle riparazioni (fidelizzazione del cliente)
  - Recuperare le quote di mercato dei ricambi (aumento della redditività)

➔

➔

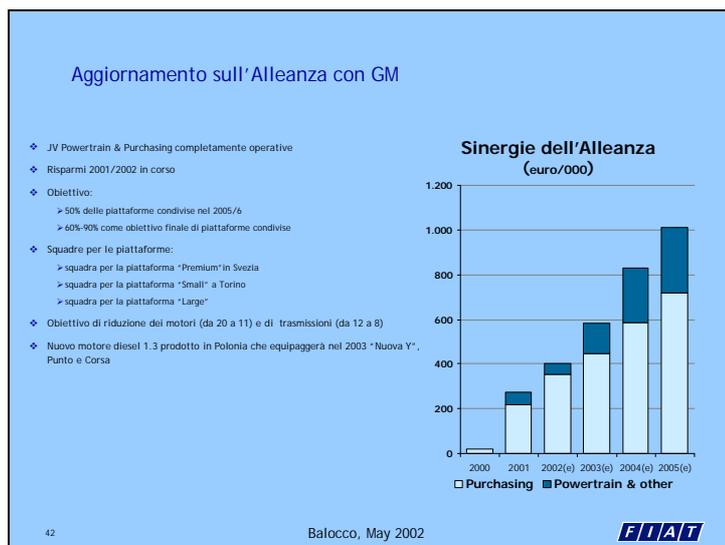
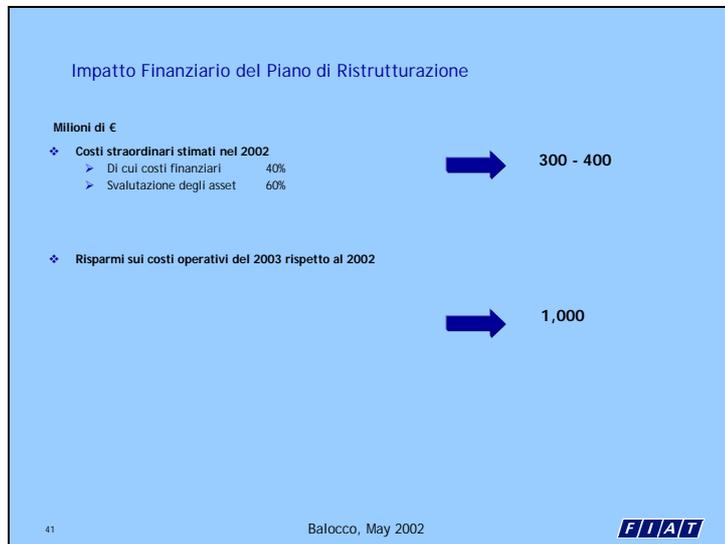
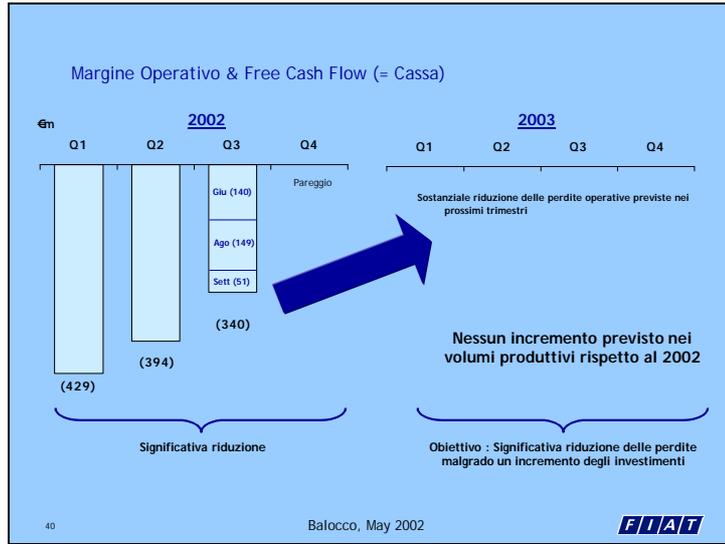
36 Balocco, May 2002 

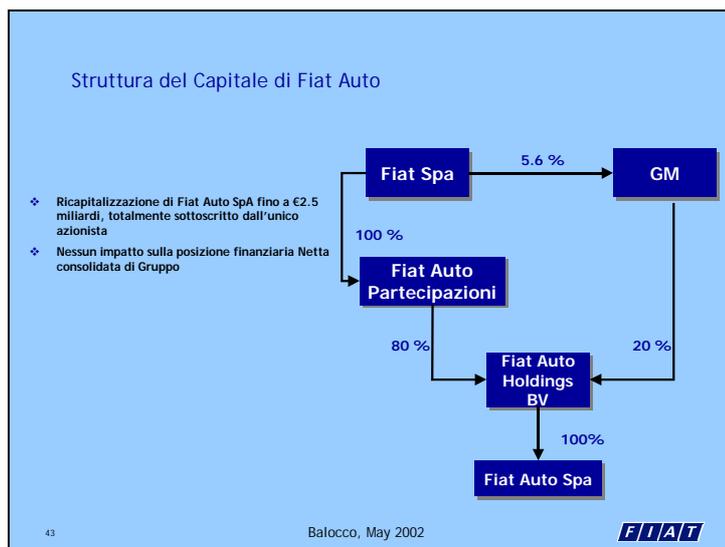


### Sommario del Piano di ristrutturazione

| milioni di €                                     | Media 2003 sulla media 2002<br>cioè tagli di costi rispetto all'anno prima |
|--|--|
| ❖ Ridurre il costo del prodotto del 3.5%         | 500  |
| ❖ Ridurre i costi di distribuzione e di garanzia | 200  |
| ❖ Ridurre le spese generali                      | 200  |
| ❖ Ridurre altri costi                            | 100  |
| ❖ Operazioni internazionali                      | 100  |
| <b>Totale riduzione di costi</b>                 | <b>1,100</b>   |
| ❖ Aumento R & S                                  | (100)  |
| <b>Netto riduzione di costi</b>                  | <b>1,000</b>   |

39 Balocco, May 2002 **FIAT**





# Il rilancio di Fiat Auto

Gian Carlo Boschetti, CEO

ATLEC e Master of Management, Facoltà di Economia

Torino, 12 marzo 2003



## Piano di rilancio di Fiat Auto - elementi portanti

### Riposizionamento dei Marchi

- Riequilibrare il mix canali a vantaggio delle vendite retail
- Ridurre l'esposizione ai canali che penalizzano i valori residui (km0, RAC)
- Ridurre le scorte dell'usato e la futura pipeline proveniente dal buy-back
- Standardizzare i processi di marketing e rafforzare la rete dei Concessionari
- Stabilizzare le quote di mercato a livelli sostenibili

ora

- Rafforzare la gamma di prodotto
- Migliorare la proposta di valori per i Clienti

in corso

### Piano di ristrutturazione

- Adeguare la capacità ai volumi prevedibili
- Ridurre i costi variabili e fissi
- Focus sui costi di garanzia
- Efficienziare le attività internazionali
- Risparmi complessivi netti previsti nel 2003 rispetto al 2002: 1 miliardo di euro



## Piano di rilancio di Fiat Auto - elementi portanti

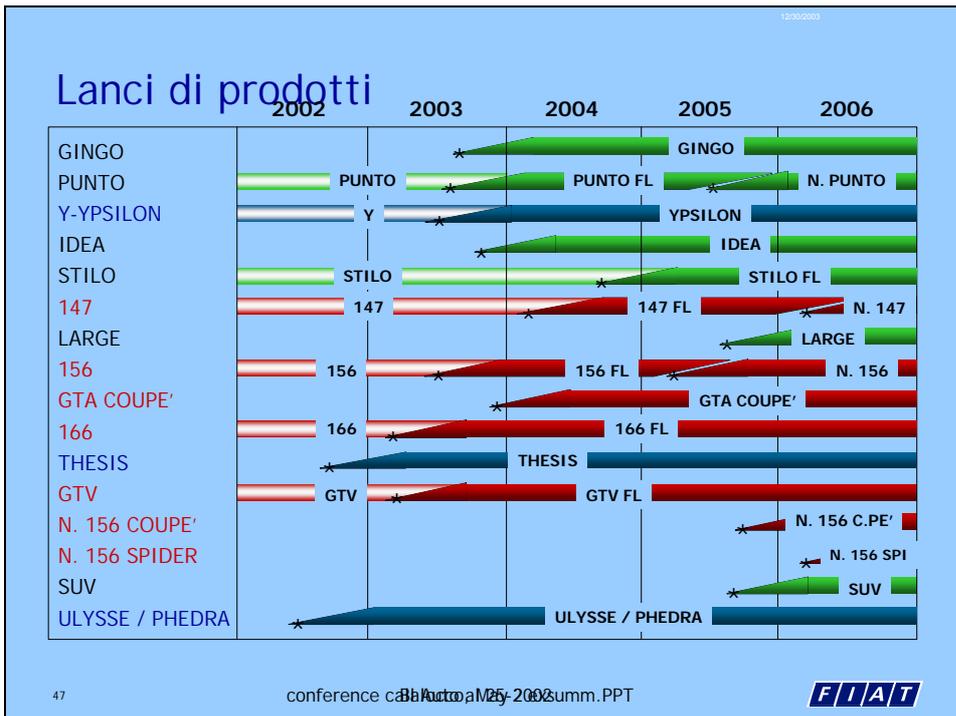
### Investimenti in nuovi prodotti

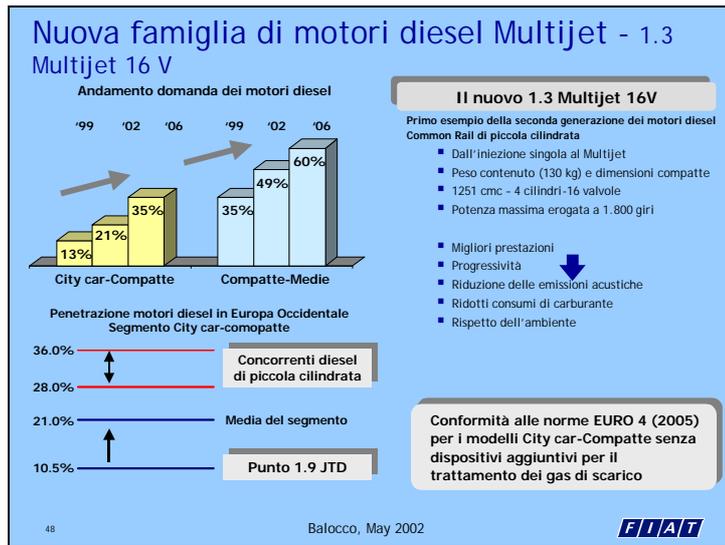
- Incrementare gli investimenti in R&S
- Migliorare i processi di assicurazione qualità durante la fase di sviluppo
- Ottimizzare l'efficacia dei prossimi lanci

### Vantaggi derivanti dall'alleanza con GM

- Joint-venture Powertrain e Acquisti totalmente operative
- Semplificazione e standardizzazione dell'offerta Powertrain in corso (da 20 a 11 famiglie di motori)
- Sviluppo congiunto della futura generazione di veicoli del segmento "B" per ottenere risparmi sostanziali
- Piano di convergenza per il segmento "C" nella fase analitica

46 BOSCHETTI Giribice agli 17 20022003 JPM-1



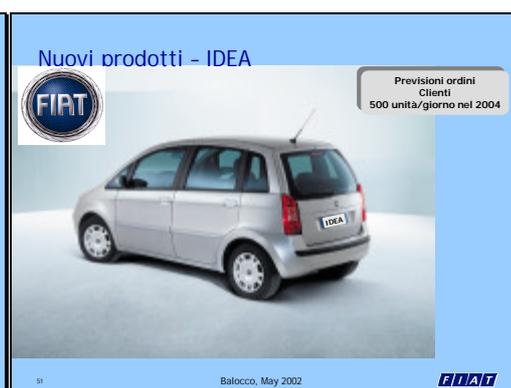


### Nuovi prodotti - Lanci recenti

**Andamento degli ordini Clienti unità/giorno**

|                         | Previste | Effettive |
|-------------------------|----------|-----------|
| <b>FIAT</b>             |          |           |
| Ulysse                  | 70       | 70        |
| Stilo Multi Wagon       | 250      | 250       |
| <b>LANCIA</b>           |          |           |
| Phedra                  | 30       | 39        |
| Thesis                  | 60       | 50        |
| <b>ALFA ROMEO</b>       |          |           |
| 147 GTA                 | 13       | 11        |
| 147 Multijet 1.9 140 cv | 50       | 80        |
| 156 Multijet 1.9 140 cv | 35       | 41        |

49 Balocco, May 2002 **FIAT**





## Il rilancio di Fiat Auto - Conclusione

- Il piano di ristrutturazione inizia a dare i suoi frutti
- Riposizionamento del marchio
- Legami più stretti con GM

54

Balocco, May 2002



## **INDAGINE CONOSCITIVA SULL'INDUSTRIA DELL'AUTOMOBILE 30.07.02 X COMMISSIONI CONGIUNTE CAMERA SENATO**

La posizione del governo sulla FIAT e comunque molta attenta a non compiere interventi diretti, limitandosi a monitorare la situazione. Il primo monitoraggio e' l'allegato:

X Commissione - Martedì 30 luglio 2002

Indagine conoscitiva sull'industria dell'automobile.

DOCUMENTO CONCLUSIVO APPROVATO DALLA COMMISSIONE

### 1. Finalità e contenuti dell'indagine conoscitiva

L'indagine conoscitiva sull'industria dell'automobile è stata deliberata dalla X Commissione attività produttive, commercio e turismo della Camera il 30 maggio 2002 e dalla X Commissione industria, commercio, turismo del Senato il 5 giugno 2002. Le relative audizioni sono state svolte congiuntamente dalle due Commissioni ed hanno avuto inizio il 6 giugno 2002. L'indagine ha preso le mosse dalla constatazione di una situazione di crisi dell'industria automobilistica, particolarmente accentuata per il principale gruppo nazionale, ponendosi i seguenti obiettivi: approfondire le tendenze in atto a livello europeo e mondiale, per comprendere quali siano le prospettive di medio-lungo periodo e come su di esse incidano i fattori contingenti e di breve periodo; valutare quale sia la situazione attuale dell'industria automobilistica italiana e quali condizioni le possano consentire di affrontare la competizione sul mercato europeo e su quello mondiale, tanto in una prospettiva di breve termine, quanto nel medio-lungo periodo; valutare quali possano essere gli effetti di tale situazione e delle sue possibili evoluzioni sul cosiddetto indotto e, più in generale, sull'intero tessuto produttivo nazionale; valutare quali potrebbero essere gli effetti sull'industria automobilistica italiana del venir meno di una proprietà nazionale della medesima. Nel corso dell'indagine le Commissioni hanno proceduto alle seguenti audizioni: 6 giugno 2002, Audizione di rappresentanti dell'UNRAE (Unione nazionale rappresentanti autoveicoli esteri): Salvatore Pistola, Presidente; 6 giugno 2002, Audizione di rappresentanti dell'ANFIA (Associazione nazionale fra industrie automobilistiche): Carlo Sinceri, Presidente, Alberto Bombassei, Presidente del Gruppo Componentistica dell'ANFIA; 6 giugno 2002, Audizione di rappresentanti dell'AMMA (Associazione industriali metallurgici meccanici affini): Alberto Pejrani, Presidente; 6 giugno 2002, Audizione di rappresentanti della FEDERAICPA (Federazione delle associazioni italiane dei concessionari della produzione automobilistica): Vincenzo Malagò, Presidente; 20 giugno, Audizione di rappresentanti degli enti locali con territorio a forte vocazione nell'industria automobilistica: Michele Caiazzo, Sindaco di Pomigliano d'Arco; Sergio Chiamparino, Sindaco di Torino; Alfonso Navazio, Sindaco di Melfi; Bruno Vincenzo Scittarelli, Sindaco di Cassino; 20 giugno, Audizione di rappresentanti dell'OICA (Organisation internationale des constructeurs d'automobiles): Emilio Di Camillo, Ex presidente e attuale tesoriere dell'OICA e direttore generale dell'ANFIA (Associazione nazionale fra industrie automobilistiche); 21 giugno, Audizione di rappresentanti di FIAT Spa: Giancarlo Boschetti, Amministratore delegato FIAT auto Spa; Paolo Fresco, Presidente ed Amministratore delegato della FIAT Spa; 21 giugno, Audizione di esperti del mondo accademico: Patrizio Bianchi, Preside della facoltà di economia dell'Università di Ferrara; Carlo Maria Guerri, Ordinario di economia politica presso l'Università degli studi di Milano - Facoltà di scienze politiche; 24 giugno, Audizione di rappresentanti di CGIL, CISL, UIL, UGL:

Domenico Fresilli, Segretario confederale dell'UGL; Tonino Regazzi, Segretario nazionale dell'UILM; Gianni Rinaldini, Segretario generale della FIOM-CGIL; Cosmano Spagnolo, Segretario nazionale della FIM-CISL; 26 giugno, Audizione di rappresentanti delle regioni: Enzo Ghigo, Presidente della Conferenza dei presidenti delle regioni e delle province autonome; Gilberto Pichetto Fratin, Assessore all'industria del Piemonte; Massimo Zanello, Assessore all'industria della Lombardia; 4 luglio, Audizione di rappresentanti della Conferenza italiana della piccola e media industria privata (CONFAPI): Sandro Naccarelli, Direttore generale della Confapi; Sergio Rodda, Presidente API Torino; Ida Vana, Consigliere API Torino; 4 luglio, Audizione di rappresentanti di FISMIC: Roberto Di Maulo, Segretario generale della FISMIC 4 luglio, Audizione di rappresentanti della Confederazione Unitaria di Base (CUB) e di SLAI COBAS: Mara Malavenda, Rappresentante di SLAI COBAS; Carlo Pariani, Segretario nazionale FLM uniti e responsabile settore auto; 5 luglio, Audizione di esperti in consulenza aziendale: Roland Berger, Esperto in consulenza aziendale; 8 luglio, Audizione di rappresentanti di Confindustria: Antonio D'Amato, Presidente di Confindustria; 8 luglio, Audizione del Ministro delle attività produttive, Antonio Marzano; 11 luglio, Audizione di rappresentanti di IntesaBci, Unicredito Italiano, Capitalia-Banca di Roma, San Paolo IMI: Alfonso Iozzo, Amministratore delegato San Paolo IMI; Rainer Maserà, Presidente San Paolo IMI; 11 luglio, Audizione di rappresentanti di Mediobanca Spa-Banca di credito finanziario: Vincenzo Maranghi, Amministratore delegato e direttore generale di Mediobanca Spa; Renato Pagliaro, Vicedirettore generale di Mediobanca.

### 3. Realtà e prospettive del mercato automobilistico mondiale.

I mercati automobilistici possono essere ricondotti a tre distinte tipologie: i mercati dei Paesi in ritardo di sviluppo nei quali l'automobile ha una diffusione limitata; i mercati dei Paesi in crescita nei quali il mercato dell'automobile è in tendenziale espansione ma anche assai esposto alla congiuntura economica; i mercati maturi, quelli dei Paesi occidentali, tipici mercati di sostituzione. La domanda di automobili dipende in misura considerevole dalla crescita dell'economia: quando il prodotto interno lordo aumenta si registra anche un incremento della domanda di automobili nuove. Nei Paesi occidentali il mercato dell'automobile, in quanto mercato di sostituzione, è inoltre fortemente ciclico e denota scarse possibilità di crescita quantitativa. A livello mondiale, nel 2000 si è registrato un record delle immatricolazioni con 45 milioni e 400 mila vetture immatricolate. Nel 2001 si è raggiunto lo stesso livello dell'anno precedente, anche se hanno cominciato a manifestarsi taluni segnali di crisi a causa dell'indebolimento del ciclo congiunturale internazionale e degli atti terroristici verificatisi negli Stati Uniti l'11 settembre. Nel 2001 la produzione mondiale è diminuita del 3 per cento rispetto all'anno precedente. Nel 2002 il mercato è stato quindi interessato da evidenti criticità. Nei primi cinque mesi dell'anno negli Stati Uniti la domanda è scesa del 2,6 per cento, mentre in Europa la diminuzione è stata del 3,4 per cento. In Europa, solo il Regno Unito ha proseguito una fase espansiva (+8,8 per cento) rispetto allo stesso periodo del 2001, mentre gli altri grandi mercati registravano decrementi modesti (Francia -2,5 per cento; Germania -3,4 per cento), più marcati (Spagna -6,7 per cento) o decisamente evidenti (Italia -12,7 per cento). Gli esperti, per i prossimi cinque anni, prevedono un mercato stagnante, che avrà una crescita del 2-2,5 per cento. Il mercato si svilupperà tuttavia secondo dinamiche differenti. Per il Giappone si prospetta una flessione del mercato; in Europa il mercato

risulterà più o meno stabile; nell'America del nord si avrà una crescita di circa l'1,8 per cento; mentre si prevede una consistente crescita dei mercati emergenti: +11 per cento in Sudamerica, +9 per cento in Cina, +7,5 per cento in Europa orientale, +6,5 per cento nel resto dell'Asia. In tutti i Paesi occidentali i mercati risultano caratterizzati da un'accentuata competizione che ha generato una vera e propria guerra commerciale, sia in termini di prezzi sia in termini di arricchimento delle dotazioni. Si è inoltre passati da un'organizzazione per mercati regionali allargati, ad esempio l'Europa, ad una organizzazione globale, che comporta anche uno spostamento della produzione e non solo di filiali di vendita. Tale dislocazione rappresenta un'opportunità ma comporta anche l'assunzione di una serie di rischi poiché il successo delle case costruttrici risulta fortemente legato alla situazione economica congiunturale dei singoli Paesi, spesso affetti da debolezze di tipo strutturale e le cui prospettive di crescita, nel breve e medio periodo, appaiono incerte e fragili. Quello dell'automobile si configurerà in misura sempre maggiore come un settore difficile, caratterizzato da una fortissima competizione che impone continue trasformazioni ed aggiornamenti delle strategie. Negli ultimi anni si sono annullate molte delle barriere protezionistiche che avevano in passato protetto i mercati interni. Le caratteristiche progressivamente assunte dal mercato dell'automobile hanno comportato una diminuzione del numero dei produttori indipendenti, scesi da 40 nel 1970 a soli 14 nel 2001, mentre le previsioni per il 2010 prevedono solo 7 produttori indipendenti a livello mondiale. Una significativa sfida è costituita dalle capacità eccedenti. Secondo il prof. Berger, nell'anno 2001, su una produzione di circa 55 milioni di vetture l'anno, le capacità eccedenti hanno raggiunto quasi 22 milioni e 500 mila unità, pari ad una sovracapacità di quasi il 30 per cento. Tale sovracapacità risulta crescere nell'ordine del 6 per cento l'anno. Il settore automobilistico è inoltre contraddistinto da una bassa redditività. Negli ultimi dieci anni, l'utile operativo in relazione al capitale investito è diminuito del 6 per cento. In sostanza, come osservato dal prof. Berger, nell'ultimo decennio il settore ha fatto registrare un reddito negativo e la situazione si va via via aggravando. Operare nell'automobile diventerà sempre più complesso, competitivo e difficile: i cicli di vita dei prodotti diventeranno sempre più corti e si registrerà una riduzione dei volumi di vendita per veicolo (con conseguente aumento dell'incidenza economica dell'attività di ricerca e sviluppo), e, per ogni modello, si osserverà un aumento di complessità sia in termini di numero di parti sia in termini di innovazione sempre più rapida specialmente sotto il profilo tecnologico. Si sta inoltre modificando la struttura del mercato, facendo registrare una riduzione dei marchi di volume come quelli del gruppo FIAT e l'aumento dei marchi di value, quelli a prezzi bassissimi che provengono in buona parte dalla Corea e in futuro dalla Cina, nonché dei marchi premium come quello Alfa Romeo. In tale contesto, i produttori cercano di differenziarsi dai concorrenti attraverso una continua ed accelerata innovazione dei prodotti realizzata sia aumentando gli investimenti in ricerca e sviluppo sia attraverso una gestione strategica dei diversi marchi presenti nei vari gruppi. I produttori più importanti perseguono inoltre l'obiettivo di offrire modelli in tutti i settori dell'automobile, anche nei sottosettori e nelle nicchie di mercato, cercando al contempo di limitare i costi di produzione realizzando piattaforme condivise. Tutti i maggiori produttori utilizzano oggi marchi diversi per rispondere ad una domanda sempre più sofisticata e complessa, come bene delineato dall'esempio di Volkswagen che ha riposizionato la sua offerta attraverso la gestione coordinata dei marchi

Porsche, Audi, Volkswagen, Seat, Skoda, in ragione della tipologia di cliente a cui rivolgersi in termini di prezzo, prestazioni, stile del prodotto. In particolare, i grandi gruppi, dopo aver consolidati ingenti processi di fusione (come nel caso Daimler-Chrysler) o dopo acquisizioni di case minori (come nel caso Ford-Volvo o GM-Saab) o partnership strategiche di grande rilevanza con sostanziale controllo delle produzioni (Renault con Nissan; Daimler-Chrysler con Mitsubishi e Hyundai; GM con Isuzu, Suzuki e Honda) non solo non hanno dismesso i marchi precedenti, ma hanno compiuto una sostanziale azione di riposizionamento del marchio acquisito, collocandolo in un portafoglio di prodotti, rispetto al quale definire specifiche strategie di marketing, così da cogliere tutte le opportunità di un mercato maturo, in cui convivono acquirenti con preferenze diverse nella stessa fascia di cilindrata. A titolo di esempio si ricordi così come nella fascia «small», su cui tradizionalmente è leader Fiat, convergono oggi appunto i cosiddetti prodotti «value», a bassissimo prezzo, provenienti dall'estremo oriente, ma anche prodotti europei ad alto prezzo, come quelli offerti dal gruppo Daimler-Chrysler. Si delinea così uno scenario competitivo per il quale diviene sempre più necessario operare su una varietà di comparti molto specificati in ragione della tipologia di cliente finale, mantenendo una coerenza di immagine, nonché su mercati di vaste dimensioni per garantire i volumi di produzione. È questa la motivazione fondamentale del processo di consolidamento che si sta registrando a livello mondiale.

### 3. L'andamento del mercato automobilistico nazionale

Il mercato dell'automobile è alimentato da un'intensa attività industriale e commerciale organizzata in una complessa filiera che procede dalle fabbriche sino al cliente finale coinvolgendo il sistema delle concessionarie e delle officine autorizzate. Lo sviluppo del mercato automobilistico richiede cospicui investimenti finanziari, un'intensa attività di ricerca e sviluppo, la disponibilità di tecnologie avanzate e la formazione di risorse umane di elevata qualificazione. Il mercato italiano è senza dubbio un mercato maturo, di sostituzione, fortemente ciclico e caratterizzato da un eccesso di produzione. Negli ultimi quindici anni il mercato nazionale ha attraversato tre fasi distinte. Negli anni tra il 1987 ed il 1992 si è verificata una significativa crescita della domanda di automobili, toccando livelli compresi tra i 2,2 ed i 2,4 milioni di veicoli immatricolati. Nel periodo 1993-1996 si è invece verificata una sensibile flessione della domanda di automobili e le immatricolazioni hanno riguardato annualmente circa 1.700.000 - 1.800.000 veicoli. A partire dal 1997 il mercato è stato stimolato attraverso gli incentivi alla sostituzione delle vetture non catalizzate con veicoli nuovi (la c.d. rottamazione). In particolare, il fenomeno ha interessato i diciotto mesi compresi tra il gennaio del 1997 ed il giugno 1998, determinando una crescita del mercato che ha registrato aumenti delle immatricolazioni sino a 2.200.000 - 2.300.000 veicoli e si è protratta sino al 2001. Negli anni 2000 e 2001 sono stati raggiunti i record storici di oltre 2.440.000 automobili immatricolate. La rottamazione ha indotto ad anticipare l'acquisto delle automobili nuove determinando una concentrazione e quindi un sensibile aumento della domanda. La crescita del mercato si è tuttavia protratta, come osservato, sino al 2001 e quindi ben oltre il termine del periodo interessato dagli incentivi. Nel corso delle audizioni è in proposito emerso come i costruttori abbiano continuato autonomamente a sostenere la domanda praticando una politica di sconti e dando ampio spazio al fenomeno delle vetture a «chilometri zero». È stata in particolare esercitata una forte pressione da parte di alcuni costruttori sulle reti di vendita perché

autoimmatricolassero un certo numero di vetture da cedere nei mesi successivi. Ricorrendo a tali strumenti è stato raggiunto, nel 2001, il record di immatricolazioni al quale si è accennato per un totale di 2.430.000 veicoli. Tutto ciò ha comportato costi non indifferenti per i costruttori che hanno eroso i margini di guadagno in un settore già contraddistinto da una bassa redditività e da un livello di competizione assai elevato. Nel 2002 si è alla fine evidenziata una flessione generalizzata della domanda in parte dovuta all'impossibilità di continuare a ricorrere alle misure attraverso le quali la domanda stessa era stata artificiosamente rafforzata ed in parte al fatto che si è entrati nella fase di sostituzione delle vetture acquistate tra il 1993 ed il 1996 (è stato calcolato che l'età media delle vetture in Italia è di oltre sette anni) pari a circa 1.700.000 - 1.800.000 automobili. Attualmente si prevede che la domanda si attesterà, alla fine del 2002, sui 2.080.000-2.100.000 vetture ma vi è anche chi ritiene che le immatricolazioni riguarderanno circa 2.050.000 vetture. Va sottolineato come risulti impossibile distinguere le dinamiche interne al mercato nazionale dalle dinamiche competitive che si stanno registrando a livello mondiale. Le scelte operate dai grandi produttori a livello mondiale determinano atteggiamenti competitivi di forte aggressività a cui negli anni il produttore nazionale, anche sul mercato interno, ha potuto resistere con crescente difficoltà. La maturità della domanda interna si traduce in una articolazione e frammentazione della domanda stessa a cui si contrappone oggi una offerta straordinariamente articolata da parte dei produttori, che hanno negli ultimi tempi ridisegnato i loro portafogli-prodotto avendo come riferimento l'intero mercato mondiale.

#### 4. L'industria automobilistica nazionale

L'industria dell'automobile rappresenta il comparto più significativo dell'industria manifatturiera nazionale e fornisce un contributo di estrema importanza per quanto riguarda l'attività di ricerca e sviluppo, l'introduzione di nuove tecnologie e la creazione di occupazione. Secondo dati forniti dall'ANFIA, il settore automobilistico rappresenta tra il 4,5 ed il 5 per cento del valore aggiunto dell'industria manifatturiera; occupa, direttamente e indirettamente, circa un milione e mezzo di addetti (il 7 per cento degli occupati); genera una massa di consumi pari a 200 miliardi di euro e spende annualmente, per investimenti fissi lordi, un miliardo di euro. La produzione di veicoli e componenti auto impiega 190 mila addetti, la distribuzione e l'assistenza post-vendita 380 mila. Considerando anche i fornitori delle materie prime, si raggiunge, come accennato, quasi il milione e mezzo di addetti. Gli investimenti annuali del solo gruppo FIAT in ricerca e sviluppo (pari a circa 18.000 milioni di euro) rappresentano il 15 per cento del totale degli investimenti in ricerca e sviluppo del sistema Italia ed il 25 per cento se consideriamo solo gli analoghi investimenti effettuati dall'industria privata. Le spese in ricerca e sviluppo di FIAT rappresentano anche fattori di trasferimento tecnologico verso le piccole e medie imprese. Secondo dati dell'AMMA, complessivamente nella sola area piemontese la spesa in ricerca e sviluppo è pari a circa l'1,6 per cento del PIL ed occupa il primo posto nella graduatoria nazionale. Di questo 1,6 per cento, l'1,3 per cento rappresenta quanto spendono direttamente le imprese. A fronte di tali dati, si registra invece una spesa per la ricerca pubblica pari a solo il 5 per cento della spesa nazionale. Nel 2000, la bilancia tecnologica regionale ha presentato il saldo positivo più elevato d'Italia: circa 113 milioni di euro, risultato della differenza tra 528 milioni di euro di entrate e 415 milioni di euro di uscite. L'industria dell'auto nel suo complesso assicura inoltre il 22 per cento delle entrate tributarie dello Stato; nel 2001 sono stati pari a 134.000 miliardi di

lire gli introiti riconducibili all'industria automobilistica. Va sottolineato come, accanto al grande produttore nazionale, abbiano avuto progressivamente modo di svilupparsi altri segmenti industriali spesso caratterizzati da un elevato contenuto di creatività e di innovazione. È in proposito da ricordare il sistema dei carrozzieri italiani concentrato in Piemonte che non ha eguali a livello mondiale. Il fenomeno più rilevante è tuttavia rappresentato dall'affermazione di una fortissima industria della componentistica. La componentistica italiana ha espresso nel 2001 un fatturato di oltre 24 miliardi di euro, con un export di 10 miliardi di euro e con un saldo positivo della bilancia dei pagamenti pari a 3 miliardi e 600 milioni di euro. Il tratto che oggi caratterizza tale industria, costituita essenzialmente da piccole e medie imprese, è dato dall'essere legata solo in parte alla FIAT e dall'aver acquisito una quota significativa di autonomia dimostrando di essere in grado di competere a livello internazionale. L'industria componentistica nazionale risulta oggi lavorare per la FIAT nella misura media del 35-40 per cento. La componentistica è inoltre un'industria molto diversificata: esistono numerose multinazionali ma anche un numero cospicuo di aziende originarie del territorio. È stato inoltre ricordato che, dato un valore dell'autovettura pari a 100, la componentistica vale da un 60 ad un 70 per cento e coinvolge una pluralità di settori, in particolare il metallurgico, il meccanico, l'elettrico e l'elettronico. Le caratteristiche dell'industria della componentistica sono state, in particolare, approfondite nel corso dell'audizione dell'AMMA. Una parte della componentistica produce per il mercato di primo equipaggiamento ed un'altra per il mercato dei ricambi. Tra i fornitori di primo livello figurano anche imprese di grandi dimensioni. Nel primo livello, che fornisce direttamente la casa automobilistica, in Piemonte sono presenti circa 400 aziende ed in Lombardia 380. In Piemonte sono invece complessivamente nella catena circa 1.200 aziende, la gran parte delle quali operano come fornitori delle 400 prima ricordate. Non mancano peraltro aziende attive nel sud del Paese. È inoltre cresciuta la quota del settore destinata all'esportazione: un terzo del fatturato, circa il 35 per cento, è oggi destinato all'estero. La crisi della FIAT ha avuto accentuate ricadute di segno negativo sulle aziende della componentistica di secondo e terzo livello, che hanno dimensioni più contenute, mentre il primo livello, ove sono presenti aziende in grado di realizzare una diversificazione di prodotto e di mercato, sta vivendo un momento difficile ma sicuramente non drammatico. In Italia è presente esclusivamente una produzione automobilistica nazionale. A differenza di altri Paesi europei, ed in particolare di Gran Bretagna e Spagna, l'Italia non si è rivelata capace di attrarre significativi investimenti industriali per la produzione di automobili, nonostante la quota delle marche estere abbia raggiunto, nei primi cinque mesi del 2002, il 68 per cento del totale. Negli ultimi anni, inoltre, l'Italia ha perso rilevanza nell'ambito delle nazioni produttrici: mentre, ad esempio, i francesi sono stati capaci di aumentare del 40 per cento i loro volumi di produzione e la Germania e la Spagna hanno accresciuto i loro volumi rispettivamente del 13 e del 12 per cento, in Italia il volume di produzione è diminuito del 15 per cento. L'aumento dei volumi di produzione è stato in questi paesi frutto anche di scelte strategiche di imprese che hanno da tempo delineato accordi a livello globale ed avviato azioni di consolidamento, non solo per disporre di strumenti di razionalizzazione produttiva su grandi volumi, ma anche per concretizzare interventi di gestione del mercato e di consolidamento di reti distributive di estensione mondiale. La riduzione della domanda sta avendo conseguenze sui livelli di occupazione. Nel corso delle audizioni, i rappresentanti degli enti

territoriali e delle organizzazioni sindacali hanno espresso preoccupazioni legate non tanto al breve periodo quanto al medio e lungo termine, rilevando come, qualora la crisi del gruppo FIAT non venga affrontata con misure strutturali di carattere straordinario, vi sia il rischio di un drastico ridimensionamento dell'industria automobilistica nazionale. Il presidente di Confindustria ha sottolineato come l'industria automobilistica sia afflitta da problemi comuni a tutto il sistema produttivo quali la mancanza di competitività del sistema paese e la perdita di significative quote di mercato a livello internazionale. Le stesse difficoltà ad operare in un mercato competitivo ed integrato risultano appartenere a tutto il sistema italiano.

#### 5. FIAT: una crisi che viene da lontano

5.1 Esame delle criticità e strategia di rafforzamento finanziario Nel corso dell'indagine è stata dedicata una particolare attenzione alla crisi che ha investito il settore automobilistico del gruppo FIAT. I responsabili della FIAT hanno osservato come la crisi in atto dipenda da alcune debolezze originarie che si sono combinate con un deterioramento della congiuntura economica internazionale. Il prof. Guerri ha sostenuto che si tratta di una crisi di origini remote. Già negli anni '80, ha inoltre osservato il prof. Bianchi, era evidente come il soggetto dominante del mercato nazionale, per poter mantenere i propri volumi, più che andare in Brasile o in Argentina, dovesse «invadere il mercato del vicino», il mercato europeo. Gli investimenti FIAT si sono invece in gran parte riversati nei paesi in via di sviluppo, in cui si è applicata la strategia che FIAT aveva impiegato in Italia, proponendo macchine di piccole dimensioni e concepite come utilitarie. Tale strategia, come ha ricordato il Ministro Marzano, è stata preferita a quella - sviluppata dagli altri grandi produttori - finalizzata all'obiettivo di concludere alleanze strategiche volte verso nuove tecnologie e nuovi prodotti. Il calo della domanda automobilistica ha particolarmente interessato aree che rappresentano importanti mercati di sbocco per la FIAT. In Italia, innanzitutto, nei primi cinque mesi del 2002, la domanda è scesa del 13 per cento a fronte di un calo del 4 per cento a livello europeo. Particolarmente pesanti sono inoltre le situazioni di altri mercati importanti per il gruppo: per il 2002 si prevede un calo della domanda del 20 per cento in Polonia, del 57 per cento in Turchia e del 12,5 per cento in Brasile. Va in aggiunta rilevato come, nel quadro di una diminuzione delle vendite in Italia ed all'estero da parte di tutti i costruttori, FIAT abbia perso significative quote di mercato a vantaggio delle concorrenti che non registrano risultati così fortemente negativi. Il fenomeno tuttavia non è nuovo. Il marchio FIAT è passato in Europa dal 10,1 per cento del 1990 al 7,2 per cento del 2001, sino a toccare il 6,8 per cento nel 2002. Le quote del marchio Lancia, pari al 2,3 per cento nel 1990, sono scese all'1 per cento nel 2001 ed allo 0,8 per cento nei primi quattro mesi del 2002. Un andamento meno negativo è stato registrato dal marchio Alfa Romeo: passato da 201 mila vetture nel 1990 a 202 mila vetture nel 2001, con una lieve caduta delle quote di mercato dall'1,5 all'1,35 per cento. In Italia la quota FIAT è scesa dal 36 per cento del 1990 al 24 per cento dei primi quattro mesi del 2002, nello stesso periodo, la quota Lancia è passata dal 9,9 per cento al 4,4 per cento e quella dell'Alfa Romeo dal 5,6 per cento al 3,7 per cento. Il prof. Guerri ha in proposito sostenuto che il marchio Lancia risulta privo di notorietà e attrattività mentre il marchio Alfa Romeo ha potenzialità formidabili avendo fortissima notorietà all'estero anche se le sue produzioni non possiedono ancora una significativa attrattività. A suo giudizio il gruppo non ha la forza di gestire tre marchi simili. Il prof. Bianchi ha tuttavia sottolineato come tutte le imprese automobilistiche gestiscano

oggi una pluralità di marchi sulla base di strategie finalizzate ad intercettare fasce diverse della domanda. La debolezza attuale della Fiat deriva in ogni caso dall'aver mantenuto una presenza dominante, ma sempre più necessariamente difensiva, sul solo mercato italiano, e dall'aver ridotto le quote nel resto d'Europa, con sostanziali problemi di distribuzione al di fuori ed in molti casi anche all'interno del Paese. Già a partire dalla fine dello scorso anno, FIAT ha assunto una serie di provvedimenti di carattere industriale e finanziario diretti a contrastare la crisi in atto. I vertici del gruppo hanno inteso affrontare due problemi di fondo: l'indebitamento e la redditività di FIAT auto. L'indebitamento netto del gruppo FIAT, alla fine del primo trimestre del 2002, ammontava a circa 6,6 miliardi di euro. Un simile livello di indebitamento netto non è, a giudizio del presidente di FIAT, da ritenersi alto, ma è stato ugualmente deciso di ridurlo cedendo, nel corso del 2001, l'attività di Magneti Marelli per un importo di circa 2,5 miliardi di euro. Il clima di generale incertezza della fine dello scorso anno ha reso tuttavia impossibile conseguire tale obiettivo. L'indebitamento lordo del gruppo FIAT, alla fine del primo trimestre del 2002, risultava invece pari a 35,574 miliardi di euro, alla stessa data, l'indebitamento lordo del gruppo Italennergia ammontava a 13,8 miliardi di euro. I vertici FIAT hanno inoltre sottolineato come, il brusco cambiamento di atteggiamento dei mercati finanziari in conseguenza della crisi di alcune importanti aziende americane, abbia indotto a guardare con molta attenzione ad ogni posizione debitoria. Ciò ha in particolare comportato che le attività svolte dalle società finanziarie interne ai gruppi industriali venissero assommate nella valutazione degli analisti delle società di rating al debito industriale. Da qui la scelta di deliberare, nel dicembre scorso, l'aumento di capitale di FIAT Spa e quello di CNH, nonché la decisione della quotazione in borsa della Ferrari, originariamente prevista per la fine dell'anno e di cui FIAT intende comunque mantenere più del 50 per cento. Successivamente il gruppo ha tuttavia accettato un'offerta di Mediobanca relativa all'assunzione a fermo del pacchetto azionario della FIAT. Mediobanca ha assicurato un prezzo e si è riservata di avviare il collocamento in borsa nel momento più favorevole. Come ha chiarito il dott. Maranghi, l'operazione ha consentito a FIAT di incassare 1.500 miliardi di lire in tre giorni e di registrare nel conto economico semestrale una plusvalenza pari a 600 milioni di euro. A sostegno della strategia di rafforzamento finanziario, FIAT ha inoltre stipulato due importanti intese. La prima, raggiunta con Banca di Roma, Intesa BCI, San Paolo IMI, Unicredito, BNL, Monte dei Paschi ed aperta all'adesione di altri istituti, è volta a ridurre l'indebitamento netto e prevede l'impegno da parte delle banche a garantire per tre anni un eventuale aumento di capitale della FIAT, mediante l'emissione di un'opzione di azioni ordinarie. La garanzia ha la forma di un finanziamento di pari importo immediatamente erogato alla FIAT, che verrà convertito in azioni, offerte, successivamente, dalle banche in opzione agli azionisti. Banca di Roma, Intesa BCI, San Paolo IMI ed Unicredito, inoltre, si sono offerte di acquisire il 51 per cento delle attività di servizi finanziari di FIAT auto, permettendo di abbattere l'indebitamento lordo di oltre 8 miliardi di euro. Il contenuto dell'accordo risulta tuttavia ancora in via di definizione e dovrà in particolare tenere conto degli accordi intercorsi con General Motors (GM). Il dott. Masera ha rilevato come l'attuazione del piano di ristrutturazione apparisse ed appaia condizionato in maniera prioritaria al conseguimento della riduzione del debito del gruppo, oggetto degli interventi da parte del sistema bancario. Ha inoltre aggiunto come la prima delle predette intese abbia comportato la sottoscrizione di un

accordo quadro contenente un articolato piano di iniziative incidenti per FIAT sia sul versante finanziario sia su quello strategico-industriale. Il dott. Maserà ha inoltre chiarito come, nel quadro dell'accordo prima menzionato, le banche si siano impegnate attraverso la trasformazione dei propri crediti, in prevalenza a breve termine, a sottoscrivere un finanziamento «convertendo» che, di fatto, garantisce per i prossimi tre anni, ove necessario, un'adeguata capitalizzazione di FIAT. Il prestito è di 3 miliardi di euro, ha una durata massima di tre anni e prevede un rimborso con sottoscrizione di azioni ordinarie FIAT, da attuarsi con compensazione dei crediti oggetto del prestito «convertendo» in sede di aumento di capitale, con l'obbligo delle banche di offrire le azioni ricevute in opzione agli azionisti FIAT. Confindustria ha in proposito evidenziato come, al di là dello specifico caso della FIAT, occorra prestare particolare attenzione al forte e crescente coinvolgimento delle banche nei confronti delle vicende del sistema delle aziende, in quanto esso potrebbe rappresentare un elemento di indebolimento a carico della capacità competitiva del nostro sistema bancario e finanziario. I criteri di valutazione dei grandi rischi adottati dal sistema bancario, che comportano la possibilità di sommare i debiti di FIAT a quelli di Italennergia, hanno inoltre indotto FIAT, nell'ambito degli accordi tra i soci di Italennergia, a cedere una quota del 14 per cento delle società alle banche partner. Il dott. Maserà ha precisato che le autorità di vigilanza stanno valutando la possibilità di procedere al decumulo dell'indebitamento. Italennergia spa, come ricordato dal dott. Iozzo, è il veicolo societario attraverso il quale, nel corso del 2001, il gruppo FIAT (con una quota del 38 per cento), tre banche (Banca di Roma, San Paolo IMI e Intesa Bci, con una quota complessiva del 23 per cento), la Carlo Tassara Spa (con una quota del 20 per cento) ed Electricité de France (con una quota del 18 per cento), hanno effettuato l'acquisizione della maggioranza del capitale di Montedison e di Edison. FIAT ha inoltre ottenuto da un consorzio bancario guidato da Citigroup un finanziamento per circa un miliardo e 200 milioni di euro assistito da una put option su Electricité de France (EDF) da esercitare nel 2005 per quel che riguarda la restante quota del 24 per cento di Italennergia-bis. In tal modo FIAT, secondo quanto dichiarato dal Presidente Fresco, si è assicurata la possibilità di crescere in futuro nel capitale di Italennergia attraverso l'utilizzo dei diritti di prelazione. Il dott. Iozzo ha chiarito come, nel 2005, EDF avrà la facoltà di acquistare dalle banche la quota del 23 per cento dalle stesse originariamente detenuta. Analoghi accordi, secondo quanto dichiarato dal dott. Iozzo, sembrerebbero previsti tra la Carlo Tassara Spa e la stessa EDF. FIAT avrà a sua volta la facoltà di cedere ad EDF, sempre nel 2005, il proprio pacchetto residuo, pari al 24 per cento. A quella data, tuttavia, FIAT potrà anche decidere di acquisire, pro quota, il pacchetto che le banche possono vendere ad EDF. In altri termini, alla data del 2005, EDF potrebbe essere nelle condizioni di acquisire un ulteriore 67 per cento circa del capitale di Italennergia. Tale quota potrebbe tuttavia significativamente ridursi qualora, in particolare, FIAT decidesse di non cedere ad EDF la restante quota del 24 per cento di sua proprietà nonché di concorrere all'acquisto della quota del 23 per cento di proprietà delle banche. Il prof. Berger ha valutato in termini piuttosto negativi la performance finanziaria del gruppo FIAT in considerazione delle perdite subite in borsa e del rendimento totale degli azionisti che, mentre nell'industria dell'automobile mondiale si è attestato in media intorno al 10 per cento e per gli azionisti della Volkswagen o della Peugeot si è collocato tra il 12 ed il 15 per cento, per la FIAT è stato solo del 3 per cento. La redditività della FIAT è

al di sotto della media del settore dell'automobile, pari al 2,2 per cento. Alcune case costruttrici (Ford, Toyota, Daimler-Chrysler) hanno anche margini superiori al 4 per cento sulle vendite, mentre FIAT ha margini intorno all'1 per cento. Per quanto riguarda il problema rappresentato dalla redditività di FIAT Auto, il Gruppo si è dotato di un nuovo piano industriale, diretto a raggiungere il pareggio di bilancio nel 2003 e un risultato positivo nel 2004, e ritiene di aver già compiuto sensibili progressi sul terreno dell'innovazione dei prodotti e dell'offerta dei servizi ai clienti. È stata già superata la struttura eccessivamente centralizzata della società FIAT-Auto, riorganizzata in una serie di business units autonome, ciascuna con propria responsabilità di gestione autonoma e concentrata sulle aree chiave della competitività. Il Gruppo ritiene inoltre di aver selezionato il portafoglio di business, uscendo da quelle aree in cui non era in grado di conquistare posizioni di eccellenza competitiva per concentrarsi solo nei settori in cui aveva la possibilità di figurare tra i protagonisti mondiali dei singoli mercati. La vendita di COMAU, come di altre attività componentistiche del gruppo, è ritenuta compatibile con la strategia di permanenza nel settore automobilistico. Strategiche sono invece considerate l'Iveco, la CNH e FIAT Avio. Si è comunque in presenza di un ridisegno dell'intero gruppo FIAT, che, come ricordato dal Presidente Fresco, oltre alla cessione di una quota di minoranza di Ferrari e delle attività finanziarie di assistenza di vendita, vede la cessione auspicata di Magneti Marelli, la possibile vendita di COMAU, ed il mantenimento delle altre attività nel settore «automotive» nei settori veicoli pesanti, movimento terra e macchine agricole e aeronautica, su cui sono state realizzate strategie diverse di alleanza e consolidamento industriale. Il quadro si completa con il settore auto, interessato dall'accordo con GM, che comunque deve essere perfezionato entro il 2004, a cui si aggiunge Italennergia sulla quale, come accennato, è stato formulato, in assistenza al finanziamento Citigroup, un put option esercitabile nel 2005. Per completezza si dovrebbero aggiungere a queste le altre operazioni di ridefinizione strategica e diversificazione nell'ambito dell'intero gruppo IFI-IFIL al fine di delineare un quadro più compiuto di quanto stia avvenendo nell'ambito del primo raggruppamento finanziario italiano.

5.2. Piano industriale ed accordi produttivi Nel piano industriale, come ricordato dai rappresentanti di FIAT, si prevedono investimenti, nel periodo 2002-2004, per circa 2,4 miliardi di euro annui. È stato avviato un processo di trasformazione aziendale, da azienda funzionale ad azienda per processi, nel presupposto che il rallentamento del mercato non sia di breve durata ma fisiologico. Sono state individuate debolezze operative, di distribuzione, di marketing: un mix di canali totalmente negativo, una rete di concessionari molto frammentata ed una pressione sui prezzi imputabile alla scarsa capacità di vendita aziendale. È stato inoltre sottolineata l'eccessiva dipendenza di FIAT-Auto dal mercato italiano (oltre il 60 per cento). A giudizio del prof. Guerci, FIAT risulta aver già lavorato molto sui costi incrementando produttività ed impianti: pur disponendo, accanto ad impianti eccellenti (Melfi), di impianti che destano notevoli preoccupazioni (Termini-Imerese), FIAT, in termini di valutazione costi-efficienza, appare in condizioni migliori di Volkswagen.

Il prof. Berger ha posto in relazione la perdita di quote di mercato da parte di FIAT con l'andamento delle spese di ricerca e sviluppo, osservando come in Italia, negli ultimi sette anni, si sia passati da circa 1000 a 683 euro per macchina, mentre in Germania si spendono circa 1600 euro per macchina. Ha inoltre rilevato come, mentre i primi dieci produttori di automobili hanno

speso in media il 4,4 per cento del fatturato per lo sviluppo, la FIAT negli ultimi cinque anni ha speso in media solo il 2,9 per cento. L'adeguamento della capacità produttiva ha comportato la riduzione degli organici. Si tratta di 2.442 persone di cui 1.831 operai e 611 impiegati, per un totale del 7 per cento degli organici in forza. Tenendo conto anche delle riduzioni operate nel primo quadrimestre del 2002, la riduzione degli organici in Italia è pari al 14 per cento. È tuttavia prevista l'assunzione di 200 ingegneri l'anno da introdurre nei centri di progettazione. È a tutt'oggi ritenuta una criticità l'unità di Arese dove si produce la Multipla Bipower, in considerazione della realtà del mercato. Un ruolo fondamentale viene attribuito all'alleanza con General Motors, che ha posto Fiat-Auto nelle condizioni di competere con vantaggi di costo e di accedere alle risorse globali del principale costruttore di automobili. Con GM si stanno sviluppando tre piattaforme comuni. L'obiettivo è quello di produrre a costi estremamente competitivi sfruttando le economie di scala. I costi di investimento per lo sviluppo delle componenti delle automobili comuni saranno inoltre divisi in due. Le scale produttive realizzate con GM saranno pari a quelle delle altre grandi concorrenti europee. Le convergenze con GM sono ritenute compatibili con il mantenimento di una separazione e di una autonomia, anche se si osserva come solo l'esperienza potrà dimostrare se in tal modo si avranno i medesimi benefici di un'integrazione mediante fusione. Il prof. Bianchi ha osservato come l'accordo con GM vada valutato alla luce di un mercato dell'automobile profondamente diverso dal passato. Negli anni '90, tutti i produttori minori, concentrati su specifici segmenti o prodotti, sono stati acquisiti dai produttori maggiori. Tutti gli operatori giapponesi e coreani hanno stretto accordi con le maggiori case americane ed europee. In Europa vi sono quattro operatori full liner europei, VW, PSA, Renault e FIAT, cui si aggiungono Ford e GM, nonché due produttori di fascia alta, Daimler-Chrysler e BMW. La strategia del nuovo gruppo Daimler-Chrysler è di estremo interesse poiché ha determinato un ampliamento della gamma a nuovi segmenti (Serie A, Vaneo, Smart) senza perdere la caratterizzazione di produttore di auto di lusso. Esiste ormai un grado estremamente elevato di integrazione a livello globale tra industria europea, americana ed estremo-orientale, che si avvale di una gamma di strumenti, dalla fusione societaria agli accordi, e si basa su imprese che continuano però a gestire contestualmente marchi diversi su diversi mercati, integrando tuttavia produzione e distribuzione. L'accordo tra FIAT e GM, a differenza di quanto avvenuto nel caso Daimler-Crysler, non ha portato ad una fusione ma si fonda su uno scambio azionario fra proprietà e sull'attivazione di due joint ventures operative relative ai settori degli acquisti e del power-train (motori e cambi) che hanno comportato la creazione di due società con sede rispettivamente in Germania ed in Italia. Per il prof. Bianchi, non solo è da escludere la possibilità che FIAT torni ad operare da sola, ma l'accordo con GM appare destinato a svilupparsi oltre i due aspetti che al momento ne costituiscono l'oggetto. In futuro l'accordo potrebbe estendersi a regolare la presenza sul mercato, attraverso una razionalizzazione della rete di vendita, nonché a gestire in modo coordinato i processi di ristrutturazione di FIAT e del gruppo Opel. Per quanto riguarda il problema del controllo proprietario, a giudizio del prof. Bianchi è prevedibile che vi siano forme di scambio azionario, anche se non bisogna ritenere che la cessione in toto di FIAT alla GM rappresenti l'unica soluzione possibile. Il marchio FIAT appare in ogni caso destinato a rimanere sul mercato. Anche a giudizio del prof. Berger GM sarà interessata ad incrementare la partecipazione in FIAT, anche se

integrare FIAT nelle sue strutture non sarà un'operazione facile. GM potrà infatti così aumentare le quote di mercato, acquisire un marchio premio come l'Alfa Romeo, realizzare ulteriori sinergie lungo l'intera catena del valore (acquisti, produzione, processo di sviluppo e vendite). Il piano prodotto FIAT, come ricordato dal dott. Boschetti, prevede la realizzazione di una serie di nuovi modelli con i marchi FIAT ed Alfa Romeo. Anche il problema dei modelli non appare nuovo. Come ha osservato il prof. Guerri, per avere successo nell'industria dell'auto bisogna avere almeno due modelli di grande volume vincenti. La FIAT, invece, ha sempre avuto un solo modello di successo. Inoltre, le scelte relative ai modelli sono apparse discutibili già nella metà degli anni '70 e poi sicuramente negli anni '80. Idee valide come la Bravo non sono state adeguatamente curate e sviluppate. FIAT ha oggi bisogno di modelli nuovi e di accorciare il ciclo di vita dei propri modelli. Appare, ad esempio, un po' lontana la data del 2005 per l'uscita della nuova Punto. Il prof. Bianchi ha espresso perplessità non solo per la tempistica relativa ai nuovi modelli, ma anche per quella relativa alla revisione degli accordi operativi ed all'intervento sulla rete distributiva. Appaiono infatti a suo giudizio scoperti gli anni 2003 e 2004 mentre tutte le scadenze sembrano concentrarsi nel 2005. Il programma di veicoli ecologici è ritenuto dai responsabili FIAT all'avanguardia e per quanto riguarda la tecnologia all'idrogeno (che si ritiene troverà applicazione sul mercato tra 10 anni ed oltre) è stato stipulato un accordo con GM che ha il consorzio di ricerca più avanzato su tale tecnologia. FIAT ha concepito un piano di ingenti investimenti sul prodotto senza peraltro ricercare un'articolazione molto spiccata della gamma per non creare costose complessità all'interno del sistema ed evitare la produzione di versioni che non vengono vendute. L'azienda si è inoltre dichiarata determinata a «non fare più compromessi sulla qualità del prodotto». Per quanto riguarda la qualità, FIAT risulta aver già compiuto dei progressi. Dal 1990 al 2001 è passata da 205 problemi sorti per 100 vetture nel primo anno di vita a 135 problemi. I migliori costruttori riescono tuttavia ad avere 90 problemi per ogni 100 vetture. Oggi tutti i costruttori sono peraltro impegnati ad alzare i livelli di qualità e l'impegno è reso particolarmente difficile dall'entrata in gioco dell'elettronica. Per quanto riguarda la distribuzione, si ritiene che, in Europa, non risultino adeguatamente coperte sette aree strategiche su cinquanta. L'obiettivo è quello di ottenere, nell'arco di tre anni, la copertura dell'80 per cento dei territori commerciali europei. Il giudizio degli esperti sulla distribuzione FIAT è risultato fortemente critico. Per il prof. Guerri FIAT manca di cultura, non ha missione, risulta troppo dispersa ed è stata abituata a vivere riccamente. Anche per il prof. Bianchi occorre intervenire con urgenza sulla rete distributiva che appare troppo concentrata in Italia, debole in Europa ed assente negli Stati Uniti ed in Medio Oriente. L'attuale rete distributiva appare, in particolare, il riflesso di una tradizionale strategia di presenza nella fascia medio bassa in paesi più arretrati. FIAT si concentrerà inoltre su alcune realtà geografiche tra le quali la Cina e l'India, che non si ritiene peraltro possano bilanciare nel prossimo quinquennio attività europee e sudamericane caratterizzate da alti e bassi. Tali mercati sono infatti ritenuti estremamente promettenti, ma non in un futuro immediato. Fiat intende finanziare autonomamente il proprio piano di sviluppo senza accentuare il ricorso all'indebitamento. Secondo il prof. Guerri per la FIAT esiste anche un gap da recuperare in termini di immagine e di comunicazione. Il pubblico percepisce infatti la qualità FIAT peggiore di quanto non sia. Per risolvere un

simile problema è necessario «migliorare la capacità di comunicazione e di promozione dei propri prodotti» da parte dell'azienda.

#### 6. Le politiche di sostegno del mercato automobilistico

Nel quadro delle politiche in favore del mercato dell'automobile, nel corso delle audizioni è stato rilevato come occorra attribuire un prioritario rilievo agli interventi in materia di ricerca scientifica e tecnologica. Come si è visto, la ricerca è svolta, a diversi livelli, dalle grandi e dalle piccole imprese che ne condividono i risultati. È inoltre chiaramente emerso come sia possibile sostenere la competizione internazionale solo se gli investimenti ed i risultati della ricerca si rivelano elevati. In materia l'industria automobilistica nazionale, come del resto l'intero sistema Paese, presenta un gap fortemente negativo rispetto agli altri paesi europei (in Europa la spesa per la ricerca è pari in media al 2 per cento del PIL e in Italia all'1 per cento). Il Ministro Marzano ha dichiarato che il Governo ha deciso di sostenere programmi innovativi, con una riserva di fondi ad hoc sulla legge 17 febbraio 1982, n. 46 in materia di innovazione tecnologica. Il Ministro ha aggiunto che occorre puntare al medio-lungo periodo con politiche volte a rafforzare la ricerca, l'innovazione tecnologica e la promozione commerciale. Secondo l'AMMA occorre introdurre incentivi per l'attività di ricerca di tipo fiscale o automatico da erogare con rapidità, nonché stabilire rapporti diretti ed ispirati ad una maggiore collaborazione tra imprese ed università. Il mercato automobilistico è soggetto ad una forte pressione fiscale che, secondo le valutazioni dell'UNRAE, rappresenta circa il 6 per cento del prodotto interno lordo a fronte di una media europea di circa il 3 per cento. È piuttosto evidente come, soprattutto in periodi di crescita economica debole, l'elevata pressione fiscale possa influenzare negativamente la propensione all'acquisto. Alle Commissioni è stato in proposito ricordato, in particolare dai rappresentanti dell'UNRAE, l'elevato ammontare dell'imposta di trascrizione sui trasferimenti di proprietà delle auto usate, che non ha eguali a livello europeo ed internazionale. In Italia tale imposta ammonta a 400 - 500 euro mentre in Spagna si attesta sui 50 euro, in Germania e Francia sui 15 - 20 euro, mentre in Gran Bretagna il trasferimento di proprietà non è soggetto ad imposizioni fiscali. A riguardo è stato rilevato come l'abbattimento di tale imposta potrebbe rappresentare un significato stimolo per il mercato dell'usato, incentivando la sostituzione dei circa nove milioni di vetture non catalizzate ancora circolanti su un totale di trentadue milioni di vetture che costituiscono l'attuale parco circolante. Si tratta di vetture con oltre dieci anni di anzianità contraddistinte da più elevati livelli di emissioni e non dotate inoltre dei più moderni dispositivi di sicurezza. I responsabili FIAT hanno dichiarato che sarebbero benvenuti eventuali provvedimenti mirati a ridurre i veicoli inquinanti attualmente circolanti ed a favorire lo smaltimento dell'usato e la movimentazione dell'usato nuovo. Due obiettivi, la riduzione del parco inquinante e la stimolazione del mercato dell'usato, che, anche a giudizio dei vertici dell'azienda torinese, possono e devono essere perseguiti congiuntamente. Sempre l'UNRAE ha sottolineato il diverso trattamento fiscale riservato in Italia alle automobili aziendali e societarie rispetto a quanto avviene negli altri Paesi europei. La differenza fondamentale è rappresentata dalla possibilità per le imprese e le società di effettuare l'ammortamento solo sul 50 per cento dell'importo mentre in Europa un tale limite non sussiste e ciò determina che, in Germania oltre il 50 per cento ed in Gran Bretagna e Francia il 45 per cento delle auto, vengono acquistate da società. Il sostegno della domanda di automobile è stato, come si è visto, perseguito nella seconda metà degli anni '90 attraverso la rottamazione. I

responsabili della FIAT hanno osservato come si sia trattato di un fenomeno dirompente che non ha avvantaggiato il leader del mercato perché ha fornito un'occasione ai concorrenti ed hanno dichiarato che una ripetizione della rottamazione non sarebbe né attraente né opportuna. La rottamazione non è in effetti apparso un provvedimento in grado di promuovere il rilancio dell'industria nazionale e, sotto il profilo industriale, ha semmai accentuato la competizione tra i costruttori consentendo alle imprese estere di guadagnare quote di mercato. Il Ministro Marzano ha osservato come la rottamazione presentasse tre limiti: era a favore di tutte le case, era idonea a determinare un rimbalzo negativo dopo la sua conclusione, non ha inciso in modo specifico sul problema della competitività. Il Governo, inoltre, ha adottato il decreto-legge 8 luglio 2002, n.138, che, accanto ad una serie di misure in materia tributaria, di privatizzazioni, di contenimento della spesa farmaceutica e per il sostegno dell'economia anche nelle aree svantaggiate, contiene un articolo volto ad incentivare la sostituzione degli autoveicoli non provvisti di dispositivi antinquinamento conformi alle direttive CE con autoveicoli nuovi. Viene a tal fine previsto che l'acquisto di autoveicoli nuovi con potenza massima di 85 kw, effettuati tra la data di entrata in vigore del decreto ed il 31 dicembre 2002 e che si accompagnino alla consegna di un autoveicolo non conforme alle normative CE in materia di inquinamento, non sia soggetto all'imposta di bollo, agli emolumenti dovuti agli uffici del PRA ed al pagamento dell'imposta provinciale di trascrizione e sia altresì esente dalla tassa automobilistica per un periodo di circa tre anni dall'acquisto. Al fine di promuovere la sostituzione dei veicoli non catalizzati con vetture nuove è anche possibile procedere attraverso l'introduzione di ecoincentivi. Come ricordato dal Ministro Marzano, il Ministero dell'ambiente ha posto in essere un accordo di programma per il sostegno del trasporto pubblico alimentato a gas metano e, su iniziativa del Ministero delle attività produttive, è attualmente in corso la stipula di un secondo accordo di programma volto ad incentivare l'acquisto di autovetture strutturate a gas metano o GPL. A giudizio dell'UNRAE, peraltro, simili misure interesserebbero solo una nicchia di mercato e non potrebbero avere effetti significativi in termini di sostegno della domanda. Ciò in quanto, per altri 10 - 15 anni risulterà prematuro parlare di auto ad idrogeno ed inoltre, per quanto riguarda le vetture alimentate a GPL ed a metano, non esiste ancora un sistema distributivo che possa stimolare la domanda di veicoli con questo tipo di alimentazione. L'ANFIA ha sostenuto che tutti gli indicatori dimostrano come il metano sia preferibile al GPL sia per il livello di inquinamento sia sotto il profilo della diversificazione delle fonti ed ha affermato che la stessa FIAT è convinta che il futuro sia più promettente per il metano. Il presidente di Confindustria ha osservato come in una logica di mercati aperti ed integrati non siano proponibili misure di carattere protezionistico a difesa di un'azienda o di un settore, ricordando come, negli ultimi mesi, il Governo tedesco abbia tentato di risolvere la crisi di alcune aziende impiegando risorse ingenti, senza tuttavia riuscire ad evitarne il fallimento.

## 7. Il futuro dell'industria automobilistica in Italia tra politica e mercato

### 7.1 Le prospettive dell'industria automobilistica nazionale

La crisi dell'industria automobilistica italiana non dipende solo dall'attuale fase recessiva del mercato automobilistico mondiale, particolarmente accentuata a livello nazionale, ma risulta determinata da cause strutturali ed ha origini remote. Gli interventi diretti a dare impulso alla domanda di automobili non possono ritenersi idonei a garantire recuperi di efficienza e di competitività da parte delle imprese del settore, alle quali possono peraltro

ovviamente arrecare temporanei benefici. Simili interventi devono pertanto ritenersi orientati a perseguire in primo luogo obiettivi di altra natura. Favorire, ad esempio, la sostituzione di un parco di veicoli non catalizzato altamente inquinante che, secondo le più recenti stime del Governo, ammonta a circa 13 milioni di unità, è una scelta che va sicuramente condivisa sotto il profilo della tutela dell'ambiente, dell'incremento della sicurezza stradale e della riduzione del consumo di carburante. Per conseguire un simile obiettivo, come dichiarato da tutti i soggetti ascoltati dalle Commissioni, occorrerebbe in particolare agire sulla leva fiscale, intervenendo in primo luogo sulla imposta provinciale di trascrizione e sulla tassa automobilistica, piuttosto che con le modalità previste dai provvedimenti in materia di rottamazione adottati tra il 1997 ed il 1998. Un intervento fiscale, suscettibile tra l'altro di produrre effetti permanenti e di non limitarsi dunque a modificare l'andamento della domanda nel breve periodo, sarebbe apprezzabile anche sotto il profilo dell'equità qualora fosse diretto ad uniformare il regime fiscale dell'automobile a quello proprio dei principali Paesi europei. Il Governo, come in precedenza ricordato, ha deciso, per il momento, tenuto conto di evidenti problemi di compatibilità con la dinamica dei conti pubblici, di adottare un provvedimento di tal genere ma di portata limitata e la cui applicazione è circoscritta al secondo semestre del 2002. Ad analoghe valutazioni si prestano i provvedimenti definiti ecoincentivi, volti a favorire la diffusione di autoveicoli alimentati da combustibili con un minore impatto ambientale. In questo caso, si perseguono essenzialmente finalità di tutela dell'ecosistema, anche se possono essere indirettamente valorizzate le competenze acquisite dalle industrie nazionali in materia di sviluppo della predetta tipologia di veicoli. L'impatto di simili provvedimenti sui volumi produttivi delle imprese sembra peraltro, nella fase attuale, destinato a risultare piuttosto modesto, mentre andrebbe verificata l'idoneità degli stessi ad orientare la domanda. A quest'ultimo proposito, al fine di modificare gli orientamenti del mercato nel medio e lungo periodo, sembrerebbe in ogni caso necessario adottare misure di natura non transitoria. In linea generale, appare in realtà assai difficile concepire interventi pubblici di sostegno all'industria automobilistica con effetti certi e duraturi. Questo non solo in virtù dei vincoli estremamente rigorosi posti in materia di aiuti alle imprese dalla disciplina dell'Unione europea. Limitarsi infatti a sovvenzionare, in qualunque forma, le strutture industriali esistenti, in assenza di un radicale mutamento delle strategie aziendali, rappresenterebbe una scelta di corto respiro che non potrebbe determinare un'effettiva inversione di tendenza. Una simile conclusione appare avvalorata e rafforzata alla luce degli odierni assetti del mercato automobilistico mondiale, contraddistinto da una serrata competizione tra un numero assai ristretto di produttori globali che, direttamente o indirettamente, sono presenti nei diversi continenti. Una politica industriale per il comparto automobilistico che aspiri ad essere incisiva deve risultare in linea con le dinamiche del mercato stimolando l'innovazione e la trasformazione delle imprese. Per tale ragione appare fondamentale agire sulla leva della ricerca e dello sviluppo al fine di favorire l'aggiornamento tecnologico delle imprese che rappresenta uno dei principali fattori competitivi ed un requisito indispensabile per mirare alla conquista di nuove quote di mercato. Gli investimenti in ricerca e sviluppo andrebbero in particolare finalizzati a promuovere la collaborazione tra la grande e la piccola e media industria nonché a realizzare sinergie fra tutti gli attori del complesso sistema dell'automobile. Sono inoltre indispensabili,

evidentemente non solo per l'industria automobilistica, interventi di tipo strutturale finalizzati alla creazione di un ambiente favorevole allo sviluppo delle imprese. Potenziare le infrastrutture, moltiplicare i servizi alle imprese, diminuire i prezzi dell'energia, ridurre la pressione fiscale sul sistema produttivo significa intervenire su altrettanti fattori competitivi che attualmente penalizzano le industrie nazionali rispetto a quelle europee ed internazionali. Solo così, tra l'altro, l'Italia potrà rivelarsi in grado di attrarre investimenti esteri nel settore automobilistico, come hanno dimostrato di saper fare in misura notevole Regno Unito e Spagna, ove non sono presenti industrie nazionali di tal genere. Simili politiche, oltre agli interventi in favore della ricerca, appaiono le sole in grado di fornire un effettivo e duraturo sostegno allo sviluppo delle diverse categorie di imprese che operano nel comparto automobilistico. Non bisogna tra l'altro dimenticare come, nel settore della componentistica, sia presente un numero estremamente significativo di piccole e medie imprese la cui produzione è già in larga misura orientata all'esportazione. In ogni caso, la convinzione generale tratta dalle audizioni è che siamo di fronte ad una nuova fase di massicce ristrutturazioni industriali in Europa. Negli anni 1998-2001 vi sono state ingenti operazioni di fusione ed acquisizione che ora debbono generare processi di razionalizzazione industriale, da effettuarsi peraltro in condizioni di forte ristagno economico e di esplicita crisi finanziaria e borsistica. Questa ristrutturazione coinvolge necessariamente l'industria dell'auto perché è evidente che le crisi individuali delle singole case, ieri Renault, oggi FIAT e Opel, si debbono vedere alla luce di un'industria che a livello mondiale sta accumulando una capacità produttiva inutilizzata e difficilmente utilizzabile nei prossimi anni, quindi operante in condizione di complessiva inefficienza. La vicenda italiana non può in tal senso essere disgiunta da quella più complessiva di livello europeo e mondiale ed il gruppo FIAT, nel definire le future alienazioni o partnership, non potrà non considerare quando sta avvenendo in ambito internazionale. Il problema non è solo come fronteggiare in termini congiunturali la crisi di domanda, ma come si partecipa a questo movimento di razionalizzazione industriale a livello mondiale, se semplicemente ci si pone in termini passivi di attesa, oppure se si riesce a delineare un ruolo attivo per l'industria nazionale e per il paese.

**7.2 Trasformazioni del gruppo FIAT e sviluppo dell'industria automobilistica italiana** Il futuro dell'industria automobilistica nazionale è in gran parte legato alle prospettive del gruppo FIAT. L'azienda è investita da una crisi che presenta una sua specificità ed ha origine da cause ben determinate e tali da richiedere la tempestiva adozione di provvedimenti di forte impatto da parte del gruppo dirigente. La politica appare, al contrario, disporre di strumenti dotati di una limitata capacità di incidere sull'evoluzione della crisi. L'azienda ha già avviato un piano di rilancio per molti aspetti ambizioso e che presuppone un radicale mutamento di strategia. FIAT ha deciso di incamminarsi con decisione sulla strada intrapresa dagli altri grandi gruppi automobilistici mondiali. L'alleanza con GM, l'impegno per la produzione di nuovi modelli, la scelta per la qualità, la ricerca di una maggiore presenza in Europa sono segnali piuttosto eloquenti circa la volontà del gruppo di muoversi in questa direzione. Le vicende di questi ultimi mesi hanno tuttavia evidenziato la necessità di approfondire taluni aspetti del piano di rilancio e di chiarire il ruolo svolto dai diversi protagonisti intervenuti a diverso titolo nella crisi della FIAT. Un primo aspetto è rappresentato dalla tempistica del piano industriale e commerciale. Il gruppo è chiamato a colmare un deficit competitivo formatosi negli anni in una fase in cui il mercato non appare in

grado di dare, almeno sino al 2003, significativi segnali di ripresa. Il tempo, quindi, gioca a sfavore di FIAT, che non può aspirare ad uscire dalla crisi senza dotarsi degli strumenti per affrontare scenari sempre più concorrenziali. Suscita pertanto perplessità che l'introduzione di nuovi modelli, lo sviluppo dei nuovi motori, la riorganizzazione della rete distributiva siano tutti processi destinati a produrre risultati realmente significativi solo a partire dal 2005. Questo comporta infatti che, in assenza di una modificazione degli attuali scenari, si giungerà al 2004, data in cui FIAT dovrà valutare se cedere la residua quota del pacchetto azionario a GM, senza avere chiarito le prospettive dell'azienda e comunque senza avere potuto verificare gli effetti del piano di risanamento. Un secondo aspetto riguarda la quota di risorse che la proprietà ritiene di dovere investire nel piano di rilancio. L'industria automobilistica richiede la disponibilità di ampi volumi di risorse finanziarie da destinare alla ricerca ed allo sviluppo di nuovi progetti. Da qui l'esigenza, per tutti i grandi gruppi automobilistici, di concentrarsi sul core business. FIAT, invece, pur avendo un'evidente necessità di mobilitare capitali ingenti per risanare il settore automobilistico, ha di recente deciso di fare il proprio ingresso in Italenergia. Tale scelta ha tra l'altro alimentato nei mercati l'incertezza circa la futura presenza nel gruppo nel settore automobilistico, generando il convincimento che gli azionisti volessero in tal modo preconstituirsene una sorta di uscita di sicurezza. L'azienda, anche recentemente, ha dichiarato di non escludere una più accentuata presenza nel settore energetico. Questo avviene, è bene sottolinearlo, quando gli ambienti finanziari si interrogano circa la possibilità per l'attuale proprietà di effettuare gli investimenti di capitale necessari per innovare i processi, riconquistare posizioni di leadership nell'innovazione e definire una più profittevole gestione dei marchi nel settore dell'automobile. Come ricordato dal dott. Maserà, l'operazione Italenergia, effettuata dopo una serie di altre acquisizioni, ha posto inoltre il problema del consolidamento o accumulo del debito ai sensi della normativa della Banca d'Italia in tema di concentrazione dei rischi. L'esposizione debitoria che si è in tal modo venuta a determinare, ha comportato per FIAT la necessità di cedere nel giugno scorso, come evidenziato dal presidente Fresco, una quota pari al 14% della proprietà di Italenergia alle banche partner. Le modalità con cui si è realizzato il coinvolgimento di FIAT in Italenergia ha posto e pone un ulteriore problema di diverso tenore. Problema aggravatosi alla luce dell'accordo intervenuto tra le banche ed il gruppo FIAT. Vi è infatti oggi il rischio che EDF, società pubblica che opera in Francia in regime di monopolio, acquisisca il controllo del secondo gruppo energetico italiano. È questo un esito che, a prescindere dalle vicende della FIAT, non può ritenersi ammissibile. Una società che a casa propria opera al riparo dalla concorrenza non può pretendere di acquisire posizioni di controllo in paesi terzi in spregio del principio di reciprocità. Un ulteriore elemento di incertezza è rappresentato dal ruolo svolto dalle banche nell'attuale crisi di FIAT. Non è infatti chiaro fino a che punto l'intervento delle banche possa e voglia orientarsi ad un sostegno diretto delle prospettive industriali di Fiat auto sia dal lato del rafforzamento dei processi di innovazione sia dal lato del ricorso ad accordi industriali su scala internazionale. In proposito va ricordato come, secondo quanto riferito dal dott. Maserà, le banche, pur non avendo influito sulla definizione dei piani industriali, attendono sollecitamente indicazioni chiare su di essi, al fine di valutare se siano tali da consentire all'azione finanziaria di esplicitare i propri effetti. Vengono così in evidenza le problematiche relative agli assetti finanziari dell'industria italiana, la palese

fragilità del sistema determinata dall'assenza di investitori istituzionali, la supplenza esercitata dagli istituti di credito, la loro «mission» in relazione a crisi dei grandi gruppi e la trasparenza del loro ruolo in rapporto alla funzione propria di assicurare la tutela del risparmio e dei piccoli azionisti. Merita di essere seguita con estrema attenzione l'evoluzione dell'accordo stipulato con GM in base al quale, com'è noto, il gruppo FIAT avrà la possibilità di esercitare, nel 2004, il diritto di opzione circa la vendita del rimanente 80 per cento del capitale FIAT alla stessa GM. Tutto lascia prevedere che, sul piano industriale, la collaborazione e l'integrazione tra i due gruppi sia destinata a svilupparsi. L'accordo per FIAT ha rappresentato una strada obbligata al fine di affrontare la sfida della globalizzazione e, col passare del tempo, la sua valenza tende a rafforzarsi. Si può quindi presumere che l'intesa sia destinata a comprendere forme più articolate di cooperazione industriale e commerciale ed a coinvolgere le reti distributive. Non si può neanche escludere che si proceda sulla strada dell'integrazione della ricerca e sviluppo e della integrazione produttiva. Più difficile appare prevedere se FIAT eserciterà l'opzione relativa alla vendita e se, nell'ipotesi che si realizzi una simile eventualità, GM si dimostrerà propensa a procedere all'acquisto del pacchetto azionario residuo. La presenza di una importante industria automobilistica rappresenta sicuramente un dato estremamente positivo per l'economia nazionale. La FIAT impiega quote significative di risorse finanziarie e promuove un'intensa attività di ricerca e sviluppo, determinando un accumulo di competenze scientifiche e tecnologiche a beneficio dell'intero sistema produttivo. Non vi è dubbio che la conferma dell'attuale proprietà rappresenterebbe un elemento di garanzia per quanto riguarda la permanenza di un'importante presenza industriale nel nostro paese. È dunque questa la soluzione preferibile e per la quale occorre impegnarsi, ciascuno nei limiti delle proprie competenze e responsabilità. Poiché tuttavia l'ipotesi della cessione a GM non può venire esclusa a priori, anche un simile esito deve essere attentamente valutato. Appare innanzitutto probabile che i marchi FIAT siano comunque destinati ad avere un futuro. È da prevedere che GM risulterebbe interessata a gestire gli attuali marchi FIAT, anche se nella logica di diversificazione dei prodotti che oggi risulta accolta da tutti i principali produttori. Dovrebbe certamente essere valutato, ad esempio, come la ristrutturazione della FIAT debba coordinarsi con quella di Opel, un'industria che si rivolge per molti aspetti ai medesimi settori di mercato. I marchi FIAT appaiono in ogni caso destinati ad essere prevalentemente presenti in Europa ed in America Latina, con buone possibilità di espansione per il marchio Alfa Romeo. Il risultato, per nulla scontato, che concordemente, si sostiene, andrebbe perseguito nell'eventualità di una cessione è rappresentato dalla permanenza in Italia del cervello dell'azienda: della direzione dei marchi, della ricerca e sviluppo. Tale obiettivo non appare tuttavia concretamente perseguibile se non mantenendo in Italia l'intero ciclo di produzione dell'automobile. Questo significa che, al di là delle scelte relative alla proprietà del gruppo Fiat, bisogna creare le condizioni per garantire il mantenimento e lo sviluppo, auspicabilmente anche attraverso l'attrazione di investimenti, di un complesso produttivo dato da grandi impianti di meccanica, motoristica ed assemblaggi, da una componentistica competitiva, da considerevoli capacità progettuali e di ricerca. In questa prospettiva va, in particolare, sottolineata l'opportunità di mantenere in Italia un produttore di grandi dimensioni nel settore delle produzioni premium/alta tecnologia, per le ricadute che queste produzioni possono avere sull'immagine e la diffusione tecnologica dell'intero

comparto, nel quadro dei riposizionamenti che si stanno delineando nell'industria mondiale dell'auto. In tale contesto, la possibilità di disporre nell'ambito del gruppo FIAT di produzioni come Ferrari, Maserati, Alfa Romeo, implica non solo la disponibilità di marchi di alta notorietà ed attrattività, ma costituisce un patrimonio di rilevanza fondamentale al fine di consolidare un possibile polo produttivo unitario, che renderebbe credibile non solo la gestione di mercato di marchi di grande prestigio internazionale, ma soprattutto il mantenimento nel paese di capacità progettuali, di sperimentazione produttiva, di applicazione tecnologica cioè di una parte sostanziale del cosiddetto «cervello» che altrimenti non si giustificerebbero laddove venissero meno produzioni di riconosciuta alta qualità. Le conseguenze potrebbero altrimenti risultare tra l'altro assai gravi sotto il profilo occupazionale, per giunta nei confronti di maestranze che, negli anni passati, hanno contribuito in maniera decisiva ad elevare la produttività degli impianti e a conferire elevata competitività, per quanto riguarda i processi produttivi, all'industria automobilistica nazionale. Un simile esito dipenderà in gran parte dalla competitività del sistema, dalle opportunità di localizzazione, dalle risorse umane a disposizione della FIAT, dalla qualità degli stabilimenti. Alcuni elementi consentono di nutrire una certa fiducia. Dopo l'intenso ciclo di riorganizzazioni industriali dei primi anni ottanta e novanta, l'industria italiana dispone di una serie di grandi impianti di produzione di motori, meccaniche ed assemblaggi, facenti capo al gruppo FIAT, il cui livello tecnologico e la produttività, secondo le dichiarazioni degli esperti, si situano ad un livello più alto della media europea. Il consolidamento di questo gruppo di impianti, il cui perno operativo è Melfi ed è ampiamente localizzato nel Mezzogiorno, costituisce un blocco operativo, che deve essere necessariamente salvaguardato e giocato in termini di vantaggio competitivo nell'ambito del settore. Apparirebbe in proposito importante chiarire il ruolo e le prospettive di tutti i diversi siti produttivi ed in particolare dello stabilimento Alfa di Arese. A questo si aggiunge un settore della componentistica, che ha assunto anche caratteri di relativa autonomia nei confronti della stessa Fiat, con un numero di operatori di primo livello, che hanno lentamente ma progressivamente diversificato verso altri produttori le loro forniture, sviluppando proprie capacità di co-design tecnico per componenti attive sempre più complesse, così come di carrozzieri, aventi propria capacità di progettazione e styling riconosciuta a livello mondiale, oltre a operatori nel settore della motoristica la cui punta di diamante per immagine è data dalla stessa Ferrari. Pur nell'ambito di accordi internazionali, che potranno anche alterare gli attuali assetti proprietari, rispetto al quale nette sono le responsabilità proprie degli attuali azionisti, deve essere sottolineata la necessità di mantenere in Italia un adeguato livello produttivo e quel livello di capacità progettuali e sperimentali, tuttora presenti e comunque da potenziare immettendovi ancora maggiori capacità di ricerca e sviluppo, da diffondere all'intero sistema produttivo. Bisogna, in particolare, creare le condizioni perché si realizzi un'intesa tra FIAT e GM che non risulti penalizzante per il Paese in termini di presenza industriale in Italia e, soprattutto, di qualità della stessa. In ogni caso la cessione a GM appare solo una possibilità, che la proprietà della FIAT deve comunque rapidamente definire. I vertici del gruppo hanno peraltro ripetutamente dichiarato di voler operare al fine di garantire anche per il futuro l'autonomia della FIAT. Occorre creare subito le condizioni perché possa essere affrontata al meglio l'attuale fase di vita dell'azienda la cui gestione risulta in ogni caso decisiva per il futuro del gruppo FIAT. Pur mantenendo ben distinti ruoli e

responsabilità, appare a tal fine necessario istituire uno stretto coordinamento tra le attività dei diversi soggetti coinvolti a vario titolo nella crisi del gruppo, con l'obiettivo di inviare al mercato segnali chiari ed univoci in ordine alla volontà di puntare sull'innovazione e sulla trasformazione dell'azienda. Tutto ciò consentirebbe infatti una approfondita verifica della validità del piano industriale nonché della congruità del piano di risanamento finanziario. Verrebbe fatta chiarezza sull'indebitamento di FIAT, sulle risorse che il gruppo è effettivamente in grado di mettere in gioco e sui condizionamenti ai quali è sottoposto riguardo alle scelte industriali e finanziarie. L'attuale gruppo dirigente verrebbe inoltre facilitato nel compito di effettuare tutte le scelte necessarie al rilancio dell'automobile nei tempi richiesti dal mercato. Estremamente utile risulterebbe in particolare affrontare da subito la questione dello sviluppo della collaborazione industriale con GM al fine di creare ulteriori sinergie lungo la catena del valore. Una permanente assenza di coordinamento appare, al contrario, idonea ad alimentare valutazioni ispirate ad un eccessivo pessimismo ed a favorire manovre speculative in borsa. Non può infine essere trascurato come, aldilà del settore automobili, la crisi della Fiat ponga quesiti più generali sullo sviluppo futuro dell'intero sistema industriale italiano. Il gruppo FIAT, storicamente, non è stato solo legato all'automobile ma ha rappresentato il punto di riferimento, per dimensione e prestigio, dell'intero settore privato italiano. Le scelte complessive del maggior gruppo privato italiano non possono quindi non incidere sullo sviluppo dell'intera industria nazionale, così come le operazioni attualmente in corso non potranno non incidere sui modi stessi di governo societario di un sistema produttivo, che negli scorsi anni ha conosciuto processi intensissimi di ridefinizione proprietaria. L'industria italiana è giunta infatti sino alla fine degli anni novanta sulla base di perni regolativi definiti negli anni trenta. Vi era, da un lato, la disponibilità di un sistema bancario di proprietà pubblica, rigidamente diviso per funzioni ordinarie e mobiliari, e, dall'altro, la presenza di una vasta area di impresa pubblica, fortemente complementare nelle sue funzioni alla grande impresa privata. Tale quadro si è esaurito negli anni novanta, in coincidenza con una ulteriore fase di integrazione europea, allorché si è dato vita in Italia ad un processo di privatizzazione che non ha avuto in quegli anni eguale in nessun altro paese europeo, contestualmente ad un significativo intervento di liberalizzazione delle attività finanziarie, oltre che delle attività proprie di public utilities. Di quel processo di privatizzazione e liberalizzazione è scaturito un profilo diverso del vertice della grande industria, con l'emergere di nuovi attori, il consolidamento di nuove iniziative, il compattamento attraverso acquisizioni e fusioni dello stesso gruppo già ristretto di grandi imprese, in particolare con le operazioni Pirelli-Olivetti-Telecom e Fiat-Montedison. Questo mutato quadro regolativo ha portato del resto in tempi brevi all'emergere di gruppi bancari, che attraverso un notevole processo di consolidamento, hanno iniziato a svolgere quelle funzioni di riferimento nel mondo industriale, che le operazioni riguardanti FIAT e Italennergia hanno posto in maggiore evidenza.

7.3 Considerazioni conclusive Occorre a questo punto precisare quali iniziative possano assumere Parlamento e Governo in favore dell'industria automobilistica. La Commissione ritiene innanzitutto che dovrà essere definito un quadro coordinato e coerente di interventi, individuando le risorse che si ritiene di poter mettere in campo nell'arco della legislatura, con l'obiettivo di produrre effetti anche nel medio e lungo termine. Risulterebbe, al contrario, errato sposare la logica dell'emergenza e della definizione di

misure straordinarie, che si rivelerebbero inevitabilmente inidonee a determinare un'inversione di tendenza. In un mercato integrato a livello europeo ed internazionale e quindi esposto alla competizione, occorre intervenire sui nodi strutturali del sistema produttivo: non esistono scorciatoie a riguardo. L'obiettivo prioritario appare pertanto quello della costruzione di un contesto favorevole alla creazione ed allo sviluppo delle imprese. Tale obiettivo andrà perseguito in piena collaborazione con gli enti locali e le regioni, tenendo conto delle competenze regionali in materia di attività produttive, mercato del lavoro, formazione e mobilità. Bisognerà, in particolare, intensificare gli interventi di sostegno all'attività di ricerca e sviluppo che rappresenta il volano dell'industria automobilistica, con ricadute estremamente positive sull'intero sistema produttivo. Investire nella ricerca e sviluppo significa inoltre favorire la ristrutturazione ed il rinnovamento delle imprese ponendole nelle condizioni di sostenere la concorrenza internazionale. L'obiettivo dovrà essere anche quello di favorire i trasferimenti di tecnologie dalle grandi alle piccole e medie imprese secondo una logica volta a rafforzare la competitività dell'intero sistema con particolare attenzione all'indotto. Andrebbe in proposito attivato un sistema a rete con le facoltà scientifiche universitarie nonché valutata la possibilità di costituire società miste pubblico-private, con finalità specifiche di ricerca applicata alla tecnologia autoveicolistica, da estendere ai profili di risparmio energetico, nuovi materiali, nuovi propulsori, sicurezza del veicolo, elettronica di bordo, nonché a tutti i profili eco-ambientali ed alle problematiche legate alle innovazioni di processo e di prodotto. Sarebbe inoltre opportuno introdurre benefici fiscali con l'obiettivo di garantire una maggiore liquidità alle piccole e medie imprese. Il settore automobilistico risulta ricco di opportunità per quanto riguarda la definizione di politiche ambientali volte a ridurre le emissioni inquinanti in linea con gli impegni assunti dall'Italia sulla base del protocollo di Kyoto. Obiettivi significativi possono essere conseguiti a tale livello attraverso la riduzione del parco di vetture altamente inquinanti ancora in circolazione. Le misure in astratto preferibili appaiono quelle di natura fiscale con effetti permanenti che, a differenza dei tradizionali incentivi monetari alla rottamazione, risultano in grado di accelerare la sostituzione dei veicoli vetusti senza limitarsi a determinare anticipi della domanda a breve con contraccolpi di segno negativo nel medio e lungo periodo. Non va in proposito dimenticato come la riduzione della pressione fiscale sull'automobile si giustifichi anche sulla base di principi di equità e di armonizzazione al quadro europeo. Nel definire i provvedimenti con finalità di tutela ambientale andrà considerata anche l'opportunità di prevedere, sviluppando talune iniziative già assunte, misure volte ad incrementare la domanda di autoveicoli alimentati con combustibili a ridotto impatto ambientale. Gli ecoincentivi, per risultare efficaci, sembrano tuttavia doversi accompagnare ad interventi volti a ristrutturare le reti di distribuzione dei predetti combustibili secondo un ordine di priorità. A quest'ultimo proposito andrebbe valutata la possibilità di assicurare contestualmente un'effettiva disponibilità di GPL e gas metano sul territorio nazionale, considerando l'ipotesi di concentrarsi in una prima fase esclusivamente su uno di tali combustibili. Una politica di incentivi assunta come elemento strategico che interessi i trasporti privati e pubblici e venga sostenuta per un periodo di tempo adeguato potrebbe avere positivi effetti sulla salute dei cittadini, soprattutto nei grandi centri urbani. Appare inoltre opportuno che il Governo, in collaborazione con le parti sociali e gli enti territoriali interessati, approfondisca ed assicuri continuità all'attività di

monitoraggio dell'andamento dell'industria automobilistica nazionale. La crisi della FIAT riguarda un gruppo privato ma non è certamente priva di riflessi di interesse pubblico a livello industriale ed occupazionale, anche per la consistenza e la rilevanza dell'indotto. Le vicende della casa torinese sono state del resto da sempre all'attenzione dei pubblici poteri e, nel corso degli anni, vi è stato un significativo investimento di risorse statali volte a sostenere in varie forme la FIAT nei periodi di crisi. La situazione odierna, come si è avuto modo di evidenziare, richiede innanzitutto che la proprietà assuma una serie di iniziative di propria esclusiva competenza, individuando in primo luogo le disponibilità finanziarie che è in grado di mettere in campo. Il Parlamento, ed in particolare il Governo - oltre a definire una politica del lavoro non limitata alla gestione degli ammortizzatori sociali ma volta, in particolare, a salvaguardare il patrimonio di competenze dei lavoratori FIAT attraverso interventi relativi alla formazione ed alla qualificazione professionale - sembrano pertanto tenuti a sollecitare tutti i diversi protagonisti della crisi affinché, tenendo conto di quanto è emerso nel corso della presente indagine conoscitiva, individuino misure e prefigurino soluzioni in modo del tutto trasparente e nei tempi richiesti dalla gravità della situazione che si è venuta a determinare. Tali iniziative sono da ritenersi pregiudiziali rispetto a qualsiasi intervento pubblico. Il gruppo appare, infatti, chiamato ad assumere iniziative rapide e chiarificarci al fine di evitare che il Paese si ritrovi privo, nel 2004, di una presenza industriale di estrema rilevanza nel settore automobilistico e, nel 2005, di una importante presenza nel settore energetico. È inoltre da sottolineare come la proprietà, gli azionisti, le banche risultino tenuti ad operare nell'ambito di un quadro di regole, interne ed internazionali, di cui è compito del Governo garantire l'assoluto rispetto. Non va per altro verso trascurato come gli accordi intercorsi tra la FIAT ed altri soggetti, come nel caso di Italennergia, abbiano chiare implicazioni di politica industriale che giustificano non solo la vigilanza ma anche l'adozione di specifici provvedimenti da parte dell'esecutivo. La necessità di un'attenta attività di vigilanza deriva anche dal fatto che le decisioni già assunte definiscono una corporate governance più articolata del passato, in cui agli interessi familiari consolidati si aggiungono responsabilità del sistema bancario, oltre alla presenza di un vastissimo numero di piccoli e medi azionisti indipendenti. In questo ambito le scelte che verranno effettuate dalle banche coinvolte nelle operazioni a sostegno di FIAT e Italennergia assumeranno un ruolo essenziale nella definizione del modello di corporate governance che prevarrà nel Paese. Compito delle istituzioni appare conclusivamente quello di operare affinché tale processo, di radicale cambiamento, possa preservare ed accrescere le risorse competitive a disposizione del sistema Paese, la cui attuale consistenza e solidità consentono peraltro di nutrire un ragionevole ottimismo.

## **Prestito convertendo FIAT settembre 2002.**

Assemblea degli Azionisti – 10, 11 e 12 settembre 2002

Relazioni e proposte sugli argomenti all'ordine del giorno

Assemblea degli azionisti del 10, 11 e 12 settembre 2002

ORDINE DEL GIORNO

1. Deliberazioni in ordine al Consiglio di Amministrazione;

2. Autorizzazione alla stipula di accordi ai sensi dell'articolo 121 del D. Lgs.58/98 aventi ad oggetto eventuale reciprocità di partecipazioni con Banchea seguito della stipula del contratto di "finanziamento convertendo";

3. Proposta di delega e autorizzazione agli amministratori ai sensi degli articoli 2420 ter e 2443 del codice civile, anche per l'aumento di capitale da sottoscrivere ai sensi del settimo comma dell'art. 2441 del codice civile a seguito della stipula del contratto di "finanziamento convertendo"; deliberazioni inerenti e conseguenti;

4. Proposta di modificazioni statutarie agli articoli 14 (Cariche sociali, comitato esecutivo e compensi agli amministratori) e 18 (Rappresentanza);deliberazioni inerenti.

Assemblea degli azionisti del 10, 11 e 12 settembre 2002

Punto 1 all'ordine del giorno:

Deliberazioni in ordine al Consiglio di Amministrazione

Relazione degli amministratori

Signori azionisti,

l'assemblea deve assumere deliberazioni in ordine alla composizione del Consiglio di Amministrazione poiché, a seguito delle dimissioni presentate dall'ing. Cantarella in data 10 giugno 2002, è vacante un seggio di consigliere.

Assemblea degli azionisti del 10, 11 e 12 settembre 2002

Punti 2 e 3 all'ordine del giorno:

Autorizzazione alla stipula di accordi aventi ad oggetto reciprocità di partecipazioni

Proposta di delega agli amministratori ai sensi degli articoli 2420 ter e 2443 del codice civile

Relazione degli amministratori

Signori azionisti,

lo scorso 27 maggio la Vostra Società aveva raggiunto con Banca di Roma (ora Capitalia), IntesaBci e Sanpaolo IMI, alle quali si è successivamente aggiunto Unicredito Italiano, un accordo per il sostegno finanziario del piano industriale del Gruppo.

In base a tale accordo è stato successivamente stipulato, in data 26 luglio, con un pool di banche formato da quelle sopracitate e da Banco di Sicilia, Banca Nazionale del Lavoro, Monte dei Paschi di Siena, ABN Amro Bank, Banca Toscana e BNP Paribas, un contratto di finanziamento "convertendo" triennale di 3 miliardi di Euro, da erogare prevalentemente mediante sostituzione di linee di credito già in essere a breve termine.

Tale contratto disciplina, tra l'altro, le modalità, i termini e le condizioni dell'aumento di capitale che il Consiglio di Amministrazione della Vostra Società dovrà deliberare ai sensi dell'art. 2441, settimo comma, del codice civile. Le azioni ordinarie di nuova emissione saranno sottoscritte e liberate dalle banche finanziatrici mediante la compensazione dell'obbligazione di rimborsare il suddetto finanziamento e saranno successivamente offerte in opzione agli azionisti. E' comunque prevista la possibilità di rimborsare il finanziamento per contanti.

Innanzitutto l'aumento di capitale dovrà essere deliberato alla scadenza triennale del finanziamento, per l'ammontare ancora in essere, mentre alcune clausole ne prevedono la scadenza anticipata.

Sono condizioni di scadenza anticipata del finanziamento, il verificarsi di un evento di grave crisi dell'impresa come la richiesta di amministrazione straordinaria o di altra procedura concorsuale, la richiesta di fallimento oppure una causa di scioglimento ai sensi dell'art. 2448 del codice civile.

Inoltre le banche finanziatrici hanno facoltà di anticipare la scadenza per l'intero ammontare del finanziamento nei seguenti casi:

società del Gruppo Fiat non abbiano adempiuto a obblighi di pagamento di debiti finanziari liquidi ed esigibili di ammontare aggregato superiore ad un miliardo di euro;

la società di revisione abbia formulato un giudizio negativo sul bilancio consolidato, salvo che un'altra società di revisione, abbia accettato l'incarico entro 30 giorni, esprima un giudizio positivo nel termine dei successivi 60 giorni;

venga lanciata un'offerta pubblica di acquisto su Fiat ai sensi degli articoli 106 o 107 del TUF da parte di soggetti terzi.

Infine le banche hanno la facoltà di anticipare la scadenza per parte dell'ammontare del finanziamento, fino al massimo di Euro 2 miliardi, decorsi 24 mesi dalla firma del contratto, in caso di mancato mantenimento del "rating" a livello di "investment grade" da parte di almeno una primaria agenzia di rating internazionale e, decorsi 18 mesi dalla firma del contratto, in caso di mancato raggiungimento o mantenimento del livello di indebitamento finanziario netto e/o lordo previsti nel contratto di finanziamento.

Le parti del contratto di finanziamento rilevanti ai fini delle delibere da adottare sono riportate in allegato.

Delega agli amministratori ai sensi degli articoli 242 0 ter e 2443 c . c. e aumento di capitale a servizio del " finanziamento convertendo "

Vi proponiamo quindi, nel contesto del rinnovo e dell'ampliamento della delega statutaria concessaci per deliberare l'emissione di obbligazioni e l'aumento del capitale sociale, di assumere le necessarie deliberazioni per metterci in grado di adempiere agli impegni previsti nel contratto di finanziamento "convertendo". In particolare Vi proponiamo di:

1. revocare per il residuo periodo di durata la delega statutaria in essere ai sensi degli artt. 2420 ter e 2443 del c.c. per emissioni obbligazionarie ed aumenti di capitale fino a 5 miliardi di Euro;

2. concedere una nuova delega per ammontare più elevato, e cioè fino a 8 miliardi di Euro, per ricomprendervi l'importo del possibile aumento di capitale a servizio del finanziamento;

3. consentirci di deliberare aumenti di capitale riservati al servizio di stock option ai sensi dell'art. 134 del TUF nel limite dell'1% del capitale sociale;

4. stabilire in particolare che, al verificarsi delle condizioni previste nel contratto e sopra indicate, gli amministratori debbano deliberare l'aumento di capitale a servizio del finanziamento "convertendo", con la particolare modalità di cui al settimo comma dell'art. 2441 del codice civile, cioè riservandolo alle banche finanziatrici a compensazione dei loro crediti, con l'obbligo di offrire le nuove azioni in opzione agli azionisti ai prezzi di emissione che sono indicati nel contratto di finanziamento.

Le suddette deliberazioni devono essere ovviamente adottate in sede di assemblea straordinaria e comportano alcune modifiche all'articolo 5 dello Statuto che sono di seguito evidenziate.

#### Art. 5 - Capitale Sociale

Il capitale sociale è di Euro 3.082.128.000, suddiviso in numero 433.220.490 azioni ordinarie, numero 103.292.310 azioni privilegiate e numero 79.912.800 azioni di risparmio tutte da nominali Euro 5 cadauna.

A seguito delle deliberazioni assunte dal consiglio di amministrazione in data 9 dicembre 1998, dall'assemblea in data 23 giugno 1999 e dal consiglio di amministrazione in data 18 febbraio 2000, il capitale sociale potrà aumentare, a pagamento, per massimi Euro 27.530.000, mediante emissione di massime 5.506.000 azioni ordinarie da nominali Euro 5 cadauna, riservate a dipendenti della società e delle proprie società controllate, italiane ed estere.

A seguito delle deliberazioni assunte dal consiglio di amministrazione in data 10 dicembre 2001, il capitale sociale potrà aumentare, a pagamento, per massimi Euro 82.275.750 mediante emissione di massime n. 16.455.150 azioni ordinarie da nominali Euro 5 cadauna da emettersi il 1° febbraio 2007 a seguito dell'esercizio dei "Warrant FIAT ordinarie 2007".

In caso di aumento del capitale sociale i possessori di azioni di ciascuna categoria hanno diritto proporzionale di ricevere in opzione azioni di nuova emissione della propria categoria e, in mancanza o per la differenza, di azioni di altra categoria (o delle altre categorie).

Il capitale sociale può essere aumentato anche con conferimenti in natura o di crediti mediante emissione di azioni ordinarie e/o privilegiate e/o di risparmio.

Le deliberazioni di emissione di nuove azioni aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione non richiedono ulteriori approvazioni da parte di assemblee speciali degli azionisti delle singole categorie di azioni.

Gli amministratori hanno la facoltà, entro il ... settembre 2007, di aumentare in una o più volte il capitale fino ad un ammontare di Euro 8 miliardi e di emettere in una o più volte obbligazioni, anche convertibili, fino allo stesso ammontare, ma

per importo che di volta in volta non ecceda i limiti fissati dalla legge.

Gli aumenti di capitale deliberati in esecuzione della delega possono essere riservati, nel limite dell'1% del capitale sociale, a dipendenti della società e/o di società controllate, secondo modalità e criteri stabiliti dal consiglio di amministrazione.

Nell'esercizio di tale delega, l'aumento del capitale sociale, anche al servizio della conversione di obbligazioni o dell'esercizio di warrant, può avvenire mediante emissione di azioni di categorie già esistenti.

L'assemblea straordinaria, con deliberazione del .. settembre 2002, ha stabilito che gli amministratori, in virtù della delega di cui sopra ed alle particolari condizioni e nei termini ivi stabiliti, devono deliberare l'aumento del capitale riservandolo ai sensi del settimo comma dell'articolo 2441 del codice civile alle banche individuate nella suddetta deliberazione, con sottoscrizione e liberazione delle azioni ordinarie di nuova emissione esclusivamente mediante compensazione dei loro crediti in linea capitale fino a complessivi massimi Euro 3 miliardi.

#### Partecipazioni reciproche

L'eventuale attuazione dell'aumento di capitale a servizio del finanziamento "convertendo", potrebbe comportare l'insorgere di incroci azionari superiori al 2% con alcune delle suddette Banche finanziatrici. In particolare, allo stato attuale delle partecipazioni, potrebbe determinarsi un incrocio indiretto con Capitalia, che è partecipata dalla Toro Assicurazioni con una quota di

oltre il 6%, ed un incrocio di tipo cosiddetto "triangolare" per Sanpaolo IMI, in quanto essa è partecipata da IFI con una quota del 3,8%.

L'assunzione di partecipazioni reciproche per quote superiori al 2% e fino al 5% è consentita (art. 121, comma 2 del TUF) a seguito di un accordo preventivamente autorizzato dalle assemblee delle società interessate.

Vi proponiamo quindi di conferirci l'autorizzazione, ai sensi dell'art. 121, comma 2, del TUF e nel contesto dell'operazione di finanziamento sopradescritta, alla stipula di accordi in base ai quali sia consentito elevare dal 2% al 5% il limite delle partecipazioni reciproche con le suddette banche. Se analoga autorizzazione sarà concessa dalle assemblee delle controparti, esse potranno acquisire quote del capitale sociale Fiat superiori al 2% anche in presenza di una partecipazione da parte di una società del Gruppo cui appartiene la Vostrasocietà già superiore al 2%.

Tale deliberazione deve essere assunta in sede di assemblea ordinaria.

Punto 4 all'ordine del giorno

Proposta di modificazione degli articoli 14 e 18 dello Statuto

Relazione degli amministratori

Signori azionisti,

Vi proponiamo di apportare agli articoli 14 e 18 dello Statuto alcune integrazioni per consentire al Consiglio di Amministrazione di nominare uno o più amministratori delegati e per inserire la previsione esplicita dei Comitati che sono stati istituiti anche in ossequio alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina delle società quotate, ossia il "Comitato per il Controllo Interno" ed il "Comitato per le nomine ed i compensi".

Diventa in tal modo una regola statutaria la costituzione di quei comitati costituiti all'interno del Consiglio che hanno negli ultimi anni assunto una rilevanza notevole nella corporate governance delle società quotate.

Le Funzioni.

Il consiglio di amministrazione può istituire un comitato esecutivo e/o altri comitati con funzioni e compiti specifici, stabilendone composizione e modalità di funzionamento. In particolare, il consiglio istituisce il "Comitato per il Controllo Interno" ed il "Comitato per le nomine ed i compensi".

Il consiglio di amministrazione può nominare anche uno o più direttori generali e può designare un segretario anche all'infuori dei suoi componenti.

I compensi spettanti al consiglio di amministrazione ed al comitato esecutivo sono determinati dall'assemblea e restano validi fino a diversa deliberazione.

La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche è stabilita dal consiglio di amministrazione, sentito il parere del collegio sindacale.

Art. 18 - Rappresentanza

La rappresentanza della società spetta agli amministratori che rivestono la carica di presidente del consiglio di amministrazione, vice presidente e amministratore delegato, in via fra loro disgiunta, per l'esecuzione delle deliberazioni del consiglio di amministrazione ed in giudizio, nonché per l'esercizio dei poteri loro conferiti dal consiglio stesso.

Torino, 29 luglio 2002

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Paolo Fresco)

Allegato alla Relazione degli Amministratori

Estratto del Contratto di Finanziamento Convertendo del 26 luglio 2002

DI EURO 3.000.000.000

FIRMATO IN DATA 26 LUGLIO 2002

TRA

BANCA DI ROMA S.P.A.

INTESABCI S.P.A.

SAN PAOLO IMI S.P.A.

UNICREDITO ITALIANO S.P.A.

BANCO DI SICILIA S.P.A.

BANCA NAZIONALE DEL LAVORO S.P.A.

BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.P.A.

ABN AMRO BANK N.V.

BANCA TOSCANA S.P.A.

BNP PARIBAS S.A.

(IN QUALITA' DI FINANZIATORI E SOTTOSCRITTORI)

E

FIAT S.P.A.

(IN QUALITA' DI MUTUATARIO)

Allegato alla Relazione degli Amministratori

OMISSIS

1. Interpretazione

OMISSIS

"Agenzia di Rating" indica una primaria agenzia di rating internazionale.

"Azionisti Fiat" indica, congiuntamente, IFI S.p.A. e IFIL S.p.A..

"Banca Agente" indica, a seconda dei casi: (i) IntesaBci, anche quale mandatario con rappresentanza delle altre Banche e, (ii) ove ne ricorrano i presupposti, i successori o aventi causa della Banca Agente ovvero il soggetto che possa essere nominato successore della Banca Agente, purché banca ai sensi del D. lgs. 1 settembre 1993, n. 385.

"Compensazione" indica la compensazione tra l'obbligazione di rimborso dell'Importo del Finanziamento dovuto dal Mutuatario alle Banche ai sensi del Finanziamento e l'obbligazione di sottoscrizione e versamento facente capo alle Banche in relazione all'Impegno alla Sottoscrizione di Azioni.

"Condizioni dell'Impegno" ha il significato attribuito a tale espressione nel paragrafo

12.2.2.

"Condizioni del Rimborso per Cassa" ha il significato attribuito a tale espressione nel paragrafo 6.3.1.

"Contratto" indica il presente contratto.

"Data di Scadenza" indica, in relazione a ciascun Importo del Finanziamento che divenga dovuto, la prima tra (i) la Data di Scadenza Prevista; (ii) la data in cui si verifichi un Evento di Scadenza Anticipata; e (iii) la data in cui le Banche esercitino la Facoltà di Anticipare la Scadenza.

"Data di Scadenza Prevista" indica la data che cade 36 (trentasei) mesi dopo la Data di Efficacia.

"Eventi di Rettifica" ha il significato attribuito a tale espressione nel paragrafo 12.4.2.

"Evento di OPA" ha il significato attribuito a tale espressione nel paragrafo 12.5.1.

"Evento di Scadenza Anticipata" ha il significato attribuito a tale espressione nel paragrafo 6.2.

"Evento Opzionale di Scadenza" ha il significato attribuito a tale espressione nel paragrafo 6.4.1.

"Evento Opzionale di Scadenza Alfa" ha il significato attribuito a tale espressione nel paragrafo 6.4.1.

“Evento Opzionale di Scadenza Beta” ha il significato attribuito a tale espressione nel paragrafo 6.4.1.

“Facoltà di Anticipare la Scadenza” ha il significato attribuito a tale espressione nel paragrafo 6.4.1 del presente Contratto.

“Finanziamento” indica il finanziamento “convertendo” a medio termine fino ad un importo complessivo di Euro 3.000.000.000 (tre miliardi) concesso al Mutuatario, ai sensi del presente Contratto, dalle Banche.

“Illiceità Sopravvenuta della Sottoscrizione” ha il significato attribuito a tale espressione nel paragrafo 12.5.1 del presente Contratto. “Impegno alla Sottoscrizione di Azioni” ha il significato attribuito a tale espressione nel paragrafo 12.1 del presente Contratto.

“Indebitamento Finanziario Lordo” indica l’indebitamento finanziario lordo calcolato secondo gli stessi principi contabili utilizzati nella trimestrale al 31 marzo 2002 del Gruppo Fiat, indipendentemente dalla definizione di Debito Finanziario di cui al presente Contratto.

“Indebitamento Finanziario Netto” indica la posizione finanziaria netta calcolata secondo gli stessi principi contabili utilizzati nella trimestrale del 31 marzo 2002 del Gruppo Fiat, come rettificato ai sensi del paragrafo 10.2(a), indipendentemente dalla definizione di Debito Finanziario di cui al presente Contratto.

“Mantenimento del Rating” indica il mantenimento del rating del Mutuatario al livello di Investment Grade da parte di almeno una Agenzia di Rating.

“Momento Rilevante” ha il significato attribuito a tale espressione nel paragrafo 6.4.2.

“MTA” indica il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., ovvero altro primario mercato regolamentato della UE o degli USA.

“Numero di Azioni” ha il significato attribuito a tale espressione nel paragrafo 12.3.

“Nuove Azioni Fiat” indica le azioni ordinarie Fiat S.p.A., con godimento regolare, che verranno emesse in esecuzione dell’Aumento di Capitale.

“Obiettivi Finanziari” ha il significato attribuito a tale espressione nel paragrafo 10.2.

“Operazione” indica congiuntamente il Finanziamento e l’Impegno alla Sottoscrizione di Azioni, intesi come un contratto unitario.

“Parti” indica congiuntamente le Banche, il Mutuatario e la Banca Agente.

“Prezzo di Sottoscrizione” designa, a secondo dei casi, il Prezzo di Sottoscrizione

Ordinario, il Prezzo di Sottoscrizione Speciale o il Prezzo di Sottoscrizione OPA.

“Prezzo di Sottoscrizione OPA” ha il significato attribuito a tale espressione nel paragrafo 12.4.1.

“Prezzo di Sottoscrizione Ordinario” ha il significato attribuito a tale espressione nel paragrafo 12.4.1.

“Prezzo di Sottoscrizione Speciale” ha il significato attribuito a tale espressione nel paragrafo 12.4.1.

“Rating” ha il significato comunemente attribuito a detta espressione nei mercati finanziari internazionali ed indica la valutazione del merito creditizio di un’impresa, pubblicamente espressa dalle Agenzie di Rating.

“Rating Rilevante” indica un rating minimo attribuito da Standard & Poor’s almeno pari a BBB+ o A1 o rating equivalente attribuito da altra Agenzia di Rating, o qualunque altro rating attribuito dalle Agenzie di Rating sulla base di un diverso sistema di valutazione del merito creditizio che possa in futuro

sostituire quelli attualmente adottati, che sia generalmente riconosciuto dagli operatori del mercato internazionale come equivalente ai rating sopra indicati.

"Rettifica del Prezzo di Sottoscrizione" ha il significato attribuito a tale espressione nel paragrafo 12.4.2.

"Rimborso Anticipato per Cassa" indica un qualunque rimborso anticipato del Finanziamento per cassa, in ragione dell'esercizio dell'opzione di Rimborso per Cassa da parte del Mutuatario ovvero di una richiesta di estinzione anticipata da parte delle Banche.

"Rimborso per Cassa" ha il significato attribuito a tale espressione nel paragrafo 6.3.1.

"Termine di Sottoscrizione" ha il significato attribuito a tale espressione nel paragrafo 12.2.1.

OMISSIS 2, 3, 4, 5

## 6. Rimborso del Finanziamento

### 6.1 Rimborso del Finanziamento alla Data di Scadenza Prevista

Il Mutuatario rimborserà l'Importo del Finanziamento in un'unica soluzione alla Data di Scadenza Prevista mediante Compensazione con gli obblighi di sottoscrizione e liberazione delle Banche previsti dall'Impegno alla Sottoscrizione di Azioni.

Qualora la Data di Scadenza Prevista cada in un giorno che non sia un Giorno Lavorativo, tale data sarà posticipata al Giorno Lavorativo immediatamente successivo, rimanendo inteso che qualora tale giorno cada nel mese di calendario successivo, tale scadenza verrà anticipata al Giorno Lavorativo immediatamente precedente.

### 6.2 Rimborso del Finanziamento al verificarsi di un Evento di Scadenza Anticipata

Qualora si verifichi uno dei seguenti eventi (ciascuno un "Evento di Scadenza Anticipata"):

(a) comunicazione alla Banca Agente da parte del Mutuatario della intenzione di convocare, ovvero convocazione di un Consiglio di Amministrazione del Mutuatario il cui ordine del giorno preveda la discussione di almeno uno dei seguenti punti all'ordine del giorno:

(i) richiesta di ammissione all'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi a norma del D. Lgs. 8 luglio 1999, n. 270 ovvero di ammissione a procedura concorsuale minore (quali, a titolo esemplificativo, la liquidazione coatta amministrativa, l'amministrazione controllata e il concordato preventivo); ovvero

(ii) presentazione di richiesta di dichiarazione di fallimento; ovvero

(iii) verificarsi di una causa di scioglimento della società ex art. 2448 Codice Civile e conseguente necessità di convocare l'assemblea per le deliberazioni relative alla liquidazione;

(b) ricezione da parte del Mutuatario della convocazione per l'udienza camerale prevista a norma dell'art. 15 del Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267 salvo che:

(i) l'istanza di fallimento sia stata ritirata, archiviata o dichiarata inammissibile (come dichiarato da Fiat); e/o

(ii) il credito posto a fondamento dell'istanza di fallimento sia stato pagato ovvero oggetto di transazione (come dichiarato da Fiat); e/o

(iii) unici ricorrenti, eventualmente dopo (i) e (ii) supra, per l'ammissione di Fiat alla procedura fallimentare siano una o più delle Banche, fermo restando che l'evento sub (a) si intende verificato al momento della ricezione della relativa comunicazione da parte della Banca Agente ovvero il giorno

immediatamente precedente la data fissata per il relativo Consiglio di Amministrazione (a seconda del caso) e che l'evento sub (b), invece, si intende verificato il giorno immediatamente precedente la data fissata per l'udienza camerale a norma dell'art. 15 del Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267, la scadenza del Finanziamento dovrà intendersi come automaticamente anticipata alla data in cui si sia verificato detto Evento di Scadenza Anticipata. Alla stessa data, diverrà efficace l'Impegno di Sottoscrizione, come specificato al paragrafo 12.2.2. ed il Finanziamento sarà rimborsato mediante Compensazione con le stesse modalità di cui al paragrafo 6.1.

Nel caso in cui intervenga una modifica legislativa delle norme che regolano le Procedure Concorsuali, i riferimenti agli eventi di cui ai precedenti punti (a) e (b) del presente paragrafo 6.2 dovranno intendersi fatti agli eventi corrispondenti previsti da detta modifica legislativa, ovvero agli eventi che, seppur non identici, più si avvicinano, per funzione e scopo, agli stessi.

### 6.3 Rimborso del Finanziamento per Cassa

#### 6.3.1 Rimborso per Cassa ad opzione del Mutuatario

Fermo restando tutto quanto precede, il Mutuatario potrà rimborsare, alla scadenza di ciascun Periodo Interessi, anche parzialmente l'Importo del Finanziamento, purché per importi multipli interi di Euro 50.000.000 (cinquanta milioni), con un minimo di Euro 300.000.000 (trecento milioni), dandone comunicazione scritta irrevocabile alla Banca Agente con preavviso di almeno 15 (quindici) Giorni Lavorativi (il "Rimborso per Cassa"), purché ricorrano congiuntamente le seguenti condizioni (le "Condizioni del Rimborso per Cassa"):

(a) il Mutuatario attesti per iscritto alla Banca Agente che, a seguito del Rimborso per Cassa e di tutte le operazioni (ivi inclusi, a mero titolo esemplificativo, altri finanziamenti, assunzione di nuovi debiti, operazioni sul capitale, cessioni, scorpori) necessarie per, o connesse all'esecuzione del Rimborso per Cassa, viene assicurato il Mantenimento del Rating; e (b) il Chief Financial Officer del Mutuatario rilasci una attestazione scritta riguardo alla solvibilità del Mutuatario con il contenuto di cui all'Allegato 4.

Ogni importo corrisposto dal Mutuatario alla Banca Agente a seguito di un Rimborso per Cassa andrà imputato come segue:

(i) in primo luogo, al pagamento di tutti i costi, le spese e gli indennizzi eventualmente dovuti dal Mutuatario alle Banche ai sensi dei Documenti dell'Operazione;

(ii) in secondo luogo, al pagamento di interessi eventualmente maturati e non pagati sul Finanziamento;

(iii) in terzo luogo, al rimborso dell' Importo Erogato.

Qualora il rating del Mutuatario sia almeno pari al Rating Rilevante per un periodo minimo di 90 (novanta) giorni consecutivi, i Mutuanti avranno la facoltà, non più di una volta ogni sei mesi, di richiedere al Mutuatario di verificare presso le Agenzie di Rating quali sarebbero le conseguenze di un rimborso, totale o parziale, per cassa del Finanziamento.

Nel caso in cui il Mutuatario avesse conferma da parte delle Agenzie di Rating che anche a seguito di un tale rimborso il rating dello stesso rimarrebbe uguale o superiore al Rating

Rilevante, esso valuterà in buona fede, e quindi non irragionevolmente ometterà, l'esercizio della propria opzione di Rimborso per Cassa nei limiti in cui detto esercizio non causi un abbassamento del Rating Rilevante. Resta inteso che anche in quest'ultimo caso il Rimborso per Cassa sarà subordinato alla sussistenza delle Condizioni del Rimborso per Cassa.

Le Parti si danno atto e concordano espressamente che l'esercizio dell'opzione di Rimborso per Cassa estinguerà pro-rata gli Impegni alla Sottoscrizione di Azioni dei Mutuanti, in ragione dell'importo effettivamente rimborsato.

OMISSIS

6.4 Rimborso del Finanziamento all'esercizio della Facoltà di Anticipare la Scadenza

6.4.1 Eventi Opzionali di Scadenza

Le Banche avranno il diritto ma non l'obbligo di anticipare la scadenza del Finanziamento (la "Facoltà di Anticipare la Scadenza") al verificarsi di alcuno dei seguenti eventi (gli "Eventi Opzionali di Scadenza"):

(a) mancato adempimento agli obblighi di pagamento in relazione a Debiti Finanziari liquidi ed esigibili da parte di società del Gruppo Fiat per un periodo minimo di 20 (venti) Giorni Lavorativi consecutivi per un importo aggregato superiore ad Euro 1.000.000.000 (un miliardo);

(b) espressione di un giudizio negativo oppure rilascio di una dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio da parte della società di revisione di Fiat in Allegato alla Relazione degli Amministratori relazione al bilancio Consolidato della società ex art. 156, comma 3, D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, salvo che nei successivi 30 (trenta) giorni non venga nominata una diversa primaria società di revisione che accettando l'incarico certifichi tale bilancio entro i successivi 60 (sessanta) giorni;

(c) pubblicazione di offerta pubblica d'acquisto ex artt. 106 o 107 D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, lanciata su Fiat da parte di soggetti terzi;

(d) mancato Mantenimento del Rating;

(e) livello di Indebitamento Finanziario Netto e/o di Indebitamento Finanziario Lordo superiore di oltre il 20% (venti per cento) rispetto al corrispondente livello previsto dagli Obiettivi Finanziari.

Restando inteso che se l'Evento Opzionale di Scadenza di cui al punto (d) del presente paragrafo 6.4.1 si sia verificato prima della data che cade 24 (ventiquattro) mesi dopo la Data di Firma, la Facoltà di Anticipare la Scadenza potrà essere esercitata solo qualora tale evento sussista alla data che cade 24 (ventiquattro) mesi dopo la Data di Firma; e restando inteso che se l'Evento Opzionale di Scadenza di cui al punto (e) del presente paragrafo 6.4.1 si sia verificato prima della data che cade 18 (diciotto) mesi dopo la Data di Firma, la Facoltà di Anticipare la Scadenza potrà essere esercitata solo qualora tale evento sussista alla data che cade 18 (diciotto) mesi dopo la Data di Firma.

Gli Eventi Opzionali di Scadenza di cui ai paragrafi (a), (b) e (c) sono indicati nel presente Contratto congiuntamente come "Eventi Opzionali di Scadenza Alfa" e gli Eventi Opzionali di Scadenza di cui ai paragrafi (d) ed (e) sono indicati nel presente Contratto congiuntamente come "Eventi Opzionali di Scadenza Beta".

6.4.2 Esercizio della Facoltà di Anticipare la Scadenza

La Facoltà di Anticipare la Scadenza costituisce una facoltà irrevocabilmente concessa a favore delle Banche, a cui, se del caso, si applica l'articolo 1331 del Codice Civile che potrà essere esercitata dalle Banche:

(a) in qualunque momento nel corso della durata del Finanziamento, nel caso in cui si verificano gli Eventi Opzionali di Scadenza Alfa, entro e non oltre 20 (venti) Giorni Lavorativi dal primo dei seguenti eventi: (i) comunicazione da parte della Banca Agente al Mutuatario che si è verificato il relativo Evento Opzionale di Scadenza, redatta secondo il testo dell'Allegato 5; e (ii) ricezione da parte della Banca Agente di una

comunicazione del Mutuatario che si è verificato il relativo Evento Opzionale di Scadenza (ciascuno un "Momento Rilevante");

(b) nel caso in cui (x) si verifichi l'Evento Opzionale di Scadenza di cui al paragrafo 6.4.1 (d) prima che siano trascorsi ventiquattro mesi dalla Data di Firma, entro e non oltre 20 (venti) Giorni Lavorativi dal Momento Rilevante, che non potrà verificarsi prima della scadenza del ventiquattresimo mese dalla Data di Firma, ovvero (y) si verifichi l'Evento Opzionale di Scadenza di cui al paragrafo 6.4.1 (d) dopo che siano decorsi ventiquattro mesi dalla Data di Firma, entro e non oltre 20 (venti) Giorni Lavorativi dal Momento Rilevante;

(c) nel caso in cui (x) si verifichi l'Evento Opzionale di Scadenza di cui al paragrafo 6.4.1 (e) prima che siano trascorsi diciotto mesi dalla Data di Firma, entro e non oltre 20 (venti) Giorni Lavorativi dal Momento Rilevante, che non potrà verificarsi prima della scadenza del diciottesimo mese dalla Data di Firma, ovvero (y) si verifichi l'Evento Opzionale di Scadenza di cui al paragrafo 6.4.1 (e) dopo che siano decorsi diciotto mesi dalla Data di Firma, entro e non oltre 20 (venti) Giorni Lavorativi dal Momento Rilevante.

In relazione agli Eventi Opzionali di Scadenza Beta, la Facoltà di Anticipare la Scadenza può essere esercitata per un ammontare massimo eguale al minore tra (i) Euro 2.000.000.000 (due miliardi) e (ii) l'Importo del Finanziamento.

La Facoltà di Anticipare la Scadenza sarà esercitata mediante comunicazione scritta inviata dalla Banca Agente ai sensi del paragrafo 14.9 e si intenderà effettuata a far data dal ricevimento della stessa da parte del Mutuatario.

#### 6.4.3 Effetti dell'esercizio della Facoltà di Anticipare la Scadenza

All'esercizio della Facoltà di Anticipare la Scadenza, l'Impegno alla Sottoscrizione di Azioni diverrà efficace solo per l'Importo del Finanziamento in relazione al quale sia stata esercitata la Facoltà di Anticipare la Scadenza e le Banche saranno tenute a sottoscrivere il contratto di cui all'Allegato 6, per un importo ed un numero di Nuove Azioni Fiat corrispondente. Conseguentemente, tutte le Obbligazioni di Pagamento per Cassa dovranno essere soddisfatte per cassa.

L'Importo del Finanziamento che non sia oggetto della Facoltà di Anticipare la Scadenza rimarrà dovuto ai sensi del presente contratto e dovrà essere rimborsato alla Data di Scadenza Prevista secondo le disposizioni di cui al paragrafo 6.1, ferme restando le disposizioni relative agli Eventi di Scadenza Anticipata e agli ulteriori Eventi Opzionali di Scadenza. Ogni altro importo dovuto ai sensi del Finanziamento rimarrà dovuto ai termini ed alle condizioni ad esso rispettivamente applicabili.

#### 6.5 Obblighi delle Parti in relazione alla Compensazione

Alla Data di Scadenza, le Parti dovranno porre in essere tutti gli adempimenti in relazione alla Compensazione e dovranno astenersi da comportamenti che possano pregiudicarne l'operatività. Il Mutuatario dovrà inoltre corrispondere per cassa i relativi interessi ed ogni altro importo eventualmente dovuto alla Data di Scadenza mentre se la data in cui opera la Compensazione ai sensi del presente Contratto è successiva alla Data di Scadenza gli interessi sul Finanziamento continueranno a maturare e saranno pagati alla data in cui opera detta Compensazione.

In particolare: (i) alla Data di Scadenza Prevista il Mutuatario dovrà assicurare che siano (o siano state) emesse le Nuove Azioni Fiat e che la titolarità delle stesse in capo alle Banche risulti nel libro soci di Fiat; (ii) in qualsivoglia altra Data di Scadenza, il Mutuatario dovrà assicurare che il Consiglio di Amministrazione venga tenuto senza indugio e comunque entro

e non oltre 15 (quindici) giorni da tale Data di Scadenza per l'emissione delle Nuove Azioni Fiat e il Consiglio di Amministrazione, a sua volta, dovrà immediatamente assumere le deliberazioni richieste dal presente Contratto, che dovranno essere eseguite senza indugio entro e non oltre 2 (due) giorni. Nel caso di esercizio della Facoltà di Anticipare la Scadenza in relazione ad Eventi Opzionali di Scadenza Beta durante i seguenti periodi:

- (i) il periodo di offerta in opzione agli azionisti Fiat di nuovi titoli;
- (ii) gli ultimi 15 (quindici) giorni dell'esercizio sociale;
- (iii) i 5 (cinque) giorni precedenti un'assemblea degli azionisti ordinari Fiat;
- (iv) il periodo compreso tra la deliberazione assembleare ed il relativo stacco del dividendo; l'emissione delle Nuove Azioni Fiat avverrà al termine dei suddetti periodi, fermo restando quanto disposto al paragrafo 12.2.

Omissis 7,8, 9, 10, 10.1.

#### 10.2 Obiettivi Finanziari

(a) Riduzione dell'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo Fiat dagli attuali Euro 6.600.000.000 (sei miliardi e seicento milioni) esposti nella relazione trimestrale al 31 marzo 2002 al di sotto di Euro 3.000.000.000 (tre miliardi) entro l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del Mutuatario del bilancio relativo all'esercizio 2002 e, successivamente, mantenimento entro detto limite al 31 marzo, 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre di ciascun anno successivo come riscontrato nelle corrispondenti situazioni contabili obbligatorie di periodo. Resta inteso che a fini della realizzazione dell'obiettivo di Euro 3.000.000.000 (tre miliardi) di Indebitamento Finanziario Netto saranno dedotti dallo stesso (senza duplicazioni):

(i) gli incassi che deriveranno a qualunque titolo dall'operazione Italenergia, inclusi i corrispettivi delle operazioni di riporto e vendita a termine di azioni Italenergia Bis e gli importi ricevuti a titolo di mutuo a fronte dell'opzione di vendita concessa al Gruppo Fiat sulle azioni Italenergia Bis;

(ii) gli incassi nonché i deconsolidamenti di debiti finanziari che deriveranno da accordi vincolanti già raggiunti con i terzi di buona fede relativi alla cessione di cespiti (partecipazioni, aziende, beni immobili, etc.), ancorché il trasferimento non abbia avuto ancora esecuzione nei seguenti casi: (a) qualora non si siano ancora avverate le condizioni sospensive (quali a titolo esemplificativo le autorizzazioni dell'antitrust), a condizione che queste non consentano all'acquirente di recedere liberamente dall'impegno di acquisto; o (b) nell'ipotesi di vendita a termine (con la precisazione che qualora il termine sia superiore a 12 (dodici) mesi dovrà intervenire il previo consenso in buona fede delle Banche). Nei richiamati casi gli incassi dilazionati saranno attualizzati al Tasso di Interesse (comprensivo di Margine) alla data di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Fiat del bilancio relativo all'esercizio 2002 al fine della loro deduzione dall'Indebitamento Finanziario Netto.

(b) (i) entro la data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2002 da parte del Consiglio di Amministrazione di Fiat (x) riduzione (o almeno deconsolidamento) dell'Indebitamento Finanziario Lordo di almeno Euro 12.000.000.000 (dodici miliardi) (y) impegno a fare ragionevoli sforzi per ridurre tale Indebitamento Finanziario Lordo di almeno Euro 17.000.000.000 (diciassette miliardi) e

(i) successivamente (x) mantenimento di tale Indebitamento Finanziario Lordo al di sotto di Euro 23.600.000.000 (ventitre miliardi e seicento milioni) al 31 marzo, 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre di ciascun anno successivo come riscontrato nelle corrispondenti situazioni contabili

obbligatorie di periodo (y) impegno a fare ragionevoli sforzi per mantenere tale Indebitamento Finanziario Lordo al di sotto di Euro 18.600.000.000 (diciotto miliardi e seicento milioni), anche attraverso la cessione di società finanziarie.

Per chiarezza, le obbligazioni sub (a), (b)(i)(x) e (b)(ii)(x) costituiscono "Obiettivi Finanziari", mentre le obbligazioni sub (b)(i)(y) e (b)(ii)(y) si intendono quali obbligazioni di mezzi e non di risultato e non costituiscono Obiettivi Finanziari.

OMISSIS

11. Omissis

12. Termini e Condizioni dell'Impegno alla Sottoscrizione di Azioni

12.1 Impegno alla Sottoscrizione di Azioni mediante Compensazione Ogni Banca si impegna pro quota e non solidalmente, al verificarsi delle Condizioni dell'Impegno, ovvero alla scadenza del Termine di Sottoscrizione a sottoscrivere e liberare esclusivamente mediante Compensazione con l'obbligazione del Mutuatario di rimborsare l'Importo del Finanziamento, Nuove Azioni Fiat nei limiti di un importo massimo complessivo per tutte le Banche di Euro 3.000.000.000 (tre miliardi) e ciascuna Banca nei limiti del credito vantato da ciascuna di esse nei confronti del Mutuatario per l'Importo del Finanziamento ("Impegno alla Sottoscrizione di Azioni"), da emettersi a norma dell'art. 2441, comma 7, del Codice Civile. Resta inteso che le Banche dovranno offrire le Nuove Azioni Fiat in opzione ai soci di Fiat ai sensi dei primi tre commi dell'art. 2441 del Codice Civile e dell'art. 134, comma 1, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58. Al fine di dare esecuzione agli obblighi conseguenti (i.e. obbligo di offrire in opzione ai soci di Fiat le Nuove Azioni Fiat) all'Impegno alla Sottoscrizione di Azioni quando e se esso diverrà efficace e successivamente all'avveramento delle Condizioni dell'Impegno ovvero, a seconda dei casi, alla scadenza del Termine di Sottoscrizione, le Banche sottoscriveranno un accordo di collocamento (l'"Accordo di Collocamento") sostanzialmente con i contenuti indicati all'Allegato 6.

L'Impegno alla Sottoscrizione delle Azioni è assunto dalle Banche e convenuto con il Mutuatario solo sul presupposto essenziale - ed in quanto - la relativa obbligazione possa essere estinta esclusivamente mediante Compensazione; tale Compensazione, quale unico mezzo di esecuzione dell'Impegno alla Sottoscrizione delle Azioni, è essenziale per la validità dello stesso, di talché qualora detta Compensazione sia impossibile al momento in cui deve operare, sia revocata o altrimenti dichiarata invalida o inefficace, l'Impegno di Sottoscrizione dovrà intendersi come mai assunto, e comunque risolto e inefficace.

12.2 Termine e Condizioni Sospensive per l'Efficacia dell'Impegno alla Sottoscrizione di Azioni

12.2.1 Termine di Sottoscrizione

Fatto salvo quanto previsto al paragrafo 12.2.2, l'Impegno alla Sottoscrizione di Azioni diverrà efficace solo alla Data di Scadenza Prevista (il "Termine di Sottoscrizione").

12.2.2 Condizioni dell'Impegno

L'Impegno alla Sottoscrizione di Azioni potrà divenire efficace anteriormente alla scadenza del Termine di Sottoscrizione (ma senza alcuna efficacia retroattiva) solo subordinatamente al verificarsi delle seguenti condizioni sospensive (le "Condizioni dell'Impegno"):

(a) si sia verificato un Evento di Scadenza Anticipata; ovvero (b) si sia verificato un Evento Opzionale di Scadenza e la Banche abbiano esercitato la Facoltà di Anticipare la Scadenza.

In ogni caso (i.e. sia nell'ipotesi di cui al 12.2.1 che in alcuna delle ipotesi di cui ai precedenti paragrafi (a) e (b)), l'efficacia dell'Impegno alla Sottoscrizione di Azioni è subordinata alla previa delibera del Consiglio di Amministrazione che dia esecuzione all'Aumento di Capitale secondo quanto previsto al paragrafo 6.5. In mancanza di detta delibera, in caso di revoca o modifica della stessa, ovvero di mancata iscrizione a libro soci delle Banche quali titolari delle Nuove Azioni Fiat, l'Impegno alla Sottoscrizione delle Azioni decade ex tunc e si ha per non assunto.

#### 12.3 Numero di Azioni

Fatto salvo quanto previsto al successivo paragrafo 12.5, il numero di Nuove Azioni Fiat oggetto dell'Impegno di Sottoscrizione sarà pari all'Importo del Finanziamento dovuto alla data in cui diviene efficace l'Impegno di Sottoscrizione diviso per il Prezzo di Sottoscrizione, determinato secondo quanto previsto al successivo paragrafo 12.4 (il

"Numero di Azioni"). Non saranno emesse frazioni di azioni.

#### 12.4 Prezzo di Sottoscrizione e Rettifiche del Prezzo di Sottoscrizione

##### 12.4.1 Prezzo di Sottoscrizione

Nel caso in cui l'Impegno alla Sottoscrizione di Azioni divenisse efficace alla scadenza del Termine di Sottoscrizione, ovvero a seguito dell'esercizio della Facoltà di Anticipare la Scadenza per il verificarsi di un Evento Opzionale di Scadenza Beta (e non si sia verificato alcun Evento di Scadenza Anticipata ovvero Evento Opzionale di Scadenza Alfa), il prezzo di sottoscrizione delle Nuove Azioni Fiat sarà pari alla media aritmetica tra (x) Euro 15,50 (quindici virgola cinquanta) e (y) la media ponderata dei prezzi ufficiali di mercato delle Nazioni ordinarie Fiat riportati sull'MTA nei 6 (sei) mesi precedenti il 5° (quinto) Giorno Lavorativo precedente la Data di Scadenza (il "Prezzo di Sottoscrizione Ordinario").

Qualora invece l'Impegno alla Sottoscrizione di Azioni divenisse efficace per il verificarsi di un Evento di Scadenza Anticipata, ovvero a seguito dell'esercizio della Facoltà di Anticipare la Scadenza per il verificarsi di un Evento Opzionale di Scadenza Alfa (con l'eccezione dell'evento previsto al paragrafo successivo), il prezzo di sottoscrizione delle Nuove Azioni Fiat sarà pari alla media aritmetica tra (x) Euro 15,50 (quindici virgola cinquanta) e (y) la media ponderata dei prezzi ufficiali di mercato delle azioni ordinarie Fiat riportati sull'MTA dei 3 (tre) mesi precedenti il 5° (quinto) Giorno Lavorativo precedente la Data di Scadenza (il "Prezzo di Sottoscrizione Speciale").

Qualora infine (i) l'offerta pubblica di acquisto di cui al paragrafo 6.4.1 (c) abbia un prezzo di offerta inferiore alla media aritmetica tra (a) Euro 15,50 (quindici virgola cinquanta) e (b) la media ponderata dei prezzi ufficiali di mercato delle azioni ordinarie Fiat riportati sull'MTA dei 3 (tre) mesi precedenti il 5° (quinto) Giorno Lavorativo precedente la Data di Scadenza, (ii) gli Azionisti Fiat abbiano dichiarato che intendono aderire a tale offerta e (iii) il consiglio di amministrazione di Fiat abbia espresso giudizio positivo ai sensi dell'art. 103 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, su tale offerta, il prezzo di sottoscrizione delle Nuove Azioni Fiat sarà pari al prezzo dell'offerta (il "Prezzo di Sottoscrizione OPA"), a condizione che le Banche esercitino la Facoltà di Anticipare la Scadenza entro 15 (quindici) Giorni Lavorativi dalla loro conoscenza del verificarsi di tutte le condizioni sub (i), (ii) e

(iii) supra; altrimenti continuerà ad applicarsi il Prezzo di Sottoscrizione Speciale.

Resta inteso che in caso di sospensione delle azioni ordinarie Fiat dal mercato borsistico, i giorni di sospensione non verranno presi in considerazione, né verrà operato un corrispondente allungamento del periodo sul quale va calcolata la media ponderata di cui al (y) sopra; nel caso in cui, invece, le azioni ordinarie Fiat dovessero venire ritirate dal listino dei titoli quotati, in luogo della media ponderata si assumerà come addendo (y) ai fini del calcolo della media aritmetica di cui sopra il valore patrimoniale a valori correnti di Fiat all'epoca, come determinato da primaria banca d'affari designata congiuntamente dalle Parti. Qualora entro 5 (cinque) giorni dalla data di ritiro delle azioni ordinarie Fiat dal listino dei titoli quotati, le Parti non raggiungano un accordo sulla predetta banca d'affari, questa verrà designata dal Presidente del Tribunale di Milano su richiesta della Parte più diligente. La banca d'affari così designata agirà in qualità di terzo arbitratore ai sensi dell'art. 1349, comma 1, del Codice Civile e le determinazioni della stessa saranno immediatamente efficaci e vincolanti per le Parti. I relativi costi saranno a carico del Mutuatario.

#### 12.4.2 Rettifiche del Prezzo di Sottoscrizione

Le Parti concordano che i seguenti eventi (gli "Eventi di Rettifica"), daranno luogo ad aggiustamenti dell'addendo (i) della media aritmetica del Prezzo di Sottoscrizione (le "Rettifiche del Prezzo di Sottoscrizione"):

- (a) cambiamenti nel valore nominale, frazionamento o suddivisione di azioni, raggruppamento di azioni;
- (b) fusioni, scissioni e scorpori;
- (c) pagamenti di dividendi straordinari, come definiti dall'Associazione Italiana degli Analisti Finanziari (AIAF), anche mediante distribuzioni di riserve;
- (d) emissione di obbligazioni convertibili, warrant e altre emissioni che prevedono la conversione obbligatoria in azioni Fiat di qualsiasi categoria;
- (e) aumenti di capitale (di ogni tipo);
- (f) riduzioni di capitale con annullamento di azioni;
- (g) riduzione di riserve di sovrapprezzo azioni.

Le Rettifiche del Prezzo di Sottoscrizione verranno operate secondo le usuali forme di aggiustamento previste dall'AIAF per le società quotate, per le materie da questa disciplinate, secondo quanto indicato all'Allegato 8.

Le Parti concordano che le Rettifiche del Prezzo di Sottoscrizione nei casi esclusi o non contemplati dall'AIAF che potrebbero avere un effetto di diluizione (ad eccezione in ogni caso sia della conversione di azioni di una categoria in azioni di un'altra categoria senza stacco di un diritto sia dei pagamenti di dividendi ordinari, anche mediante la distribuzione di riserve) saranno determinate da primaria società di revisione ovvero primaria banca d'affari scelta dal Mutuatario fra una rosa di tre soggetti indicati dalla Banca Agente a sua discrezione. La società di revisione (ovvero la banca d'affari) così designata agirà in qualità di terzo arbitratore e le determinazioni della stessa saranno immediatamente efficaci e vincolanti per le parti. I relativi costi saranno a carico del Mutuatario.

#### 12.5 Riduzione o Cancellazione dell'Impegno alla Sottoscrizione di Azioni

##### 12.5.1 Al verificarsi di un Evento di OPA o di Illiceità Sopravvenuta della Sottoscrizione

Qualora:

il numero di Nuove Azioni Fiat da sottoscrivere mediante Compensazione da partedi una o più Banche è tale che, a seguito di tale sottoscrizione, e

tenuto conto delle azioni Fiat già portafoglio di proprietà di tale Banca alla Data di Firma, anche solo una delle Banche superi le soglie o gli altri limiti previsti dalle norme di volta in volta vigenti così da risultare obbligata a lanciare un'offerta pubblica di acquisto sulle azioni ordinarie Fiat, a norma di quanto stabilito dal D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 o da qualsiasi altra normativa di volta in volta applicabile (restando inteso che questa disposizione andrà interpretata secondo buona fede, tenendo conto di eventuali esenzioni applicabili senza effetti pregiudizievoli per le Banche), ("Evento di OPA"); o

(b) una modifica legislativa o regolamentare non permettesse alle Banche di sottoscrivere, possedere o detenere, ovvero di esercitare, anche parzialmente, i diritti di tutte o parte delle Nuove Azioni Fiat ("Illiceità Sopravvenuta della Sottoscrizione"); allora il Numero di Azioni da sottoscrivere mediante Compensazione da parte delle Banche sarà ridotto per ciascuna Banca, tenuto conto delle azioni Fiat già nel portafoglio di proprietà di tale Banca alla Data di Firma, al numero massimo che, nel caso di cui al punto(a), non faccia scattare tale obbligo per alcuna Banca o, nel caso di cui al punto (b), elimini l'illiceità dell'acquisto o del possesso o della detenzione o dell'esercizio dei relativi diritti.

Nei casi (a) e (b) di cui sopra l'Impegno alla Sottoscrizione di Azioni cesserà immediatamente in toto o in parte (a seconda del caso) e qualsiasi Importo del Finanziamento che non possa essere pagato dal Mutuatario per mezzo di Compensazione a causa di tale cessazione dovrà essere rimborsato per cassa, nel qual caso sarà identificato, per ogni intento e ad ogni fine, incluso lo status, come Obbligazione di Pagamento per Cassa.

Ogni Banca si impegna nei confronti del Mutuatario e delle altre Banche a non porre in essere accordi aventi ad oggetto azioni Fiat che costituiscano concerto (col significato a tale termine attribuito dal D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58) con nessun'altra Banca e/o Azionista Fiat successivamente alla Data di Firma. La Banca che violi tale impegno non potrà beneficiare dell'eccezione all'Impegno alla Sottoscrizione di Azioni prevista dal presente paragrafo 12.5.1.

12.5.2 Al verificarsi di un Rimborso per Cassa

Qualunque Rimborso per Cassa del Finanziamento ridurrà pro quota l'Impegno alla Sottoscrizione delle Azioni assunto da ciascuna Banca, per un ammontare complessivo corrispondente all'importo rimborsato.

12.5.3 All'esercizio della Facoltà di Anticipare la Scadenza in relazione agli Eventi Opzionali di Scadenza Beta

Qualunque scadenza anticipata del Finanziamento, in conseguenza della quale l'Impegno alla Sottoscrizione delle Azioni sia divenuto parzialmente efficace anteriormente alla Data di Scadenza Prevista, ridurrà pro quota l'Impegno alla Sottoscrizione delle Azioni assunto da ciascuna Banca, per un ammontare complessivo corrispondente all'importo sottoscritto in conseguenza di tale anticipazione.

13, 14, 15, 16 Omissis

Firmato il 26 luglio 2002 da:

Fiat S.p.A.

Banca di Roma S.p.A.

IntesaBci S.p.A.

SanPaolo IMI S.p.A.

UniCredito Italiano S.p.A.

Banco di Sicilia S.p.A.

Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.

Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.  
ABN AMRO Bank N.V.  
Banca Toscana S.p.A.  
BNP Paribas S.A.

## **OPA 2005 TELECOM SU TIM**

### **SINTESI DOCUMENTO DI OFFERTA**

#### **OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA PARZIALE E OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO**

#### **VOLONTARIA TOTALITARIA AI SENSI DEGLI ARTICOLI 102 E SEGUENTI DEL**

#### **DECRETO LEGISLATIVO 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

aventi ad oggetto azioni ordinarie e azioni di risparmio

#### **TELECOM ITALIA MOBILE S.p.A.**

OFFERENTE

#### **TELECOM ITALIA S.p.A.**

STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

L'Offerta ha ad oggetto n. 2.456.534.241 azioni ordinarie e n. 132.069.163 azioni di risparmio

Telecom Italia Mobile S.p.A.

#### **CORRISPETTIVO UNITARIO OFFERTO**

Il corrispettivo unitario offerto è pari a Euro 5,6 per ogni azione ordinaria e Euro 5,6 per ogni azione di risparmio Telecom Italia Mobile S.p.A.

#### **PERIODO DI ADESIONE**

Il periodo di adesione, concordato con Borsa Italiana S.p.A., è compreso tra le ore 8:30 (ora italiana) del 3 gennaio 2005 e le ore 17:40 (ora italiana) del 21 gennaio 2005, estremi inclusi, salvo proroga. CONSULENTI FINANZIARI DELL'OFFERENTE JPMorgan Chase Bank MCC S.p.A. - Capitalia Gruppo Bancario

ULTERIORI CONSULENTI DELL'OFFERENTE NELL'AMBITO DELL'OFFERTA

Banca Intesa S.p.A. UniCredit Banca Mobiliare S.p.A.

INTERMEDIARI INCARICATI DEL COORDINAMENTO DELLA RACCOLTA DELLE ADESIONI

Banca Caboto S.p.A. MCC S.p.A. - Capitalia Gruppo Bancario UniCredit Banca Mobiliare S.p.A.

#### **Gennaio 2005**

#### **L'ADEMPIMENTO DI PUBBLICAZIONE DEL DOCUMENTO DI OFFERTA NON COMPORTA ALCUN GIUDIZIO DELLA CONSOB**

#### **SULL'OPPORTUNITÀ DELL'ADESIONE E SUL MERITO DEI DATI E DELLE NOTIZIE IVI CONTENUTE**

#### **PREMESSA**

L'operazione descritta nel presente documento di offerta (il "**Documento di Offerta**") è costituita da un'offerta pubblica di acquisto volontaria parziale promossa ai sensi degli articoli 102 e ss. del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (il "**Testo Unico**") da Telecom Italia S.p.A. (l'"**Offerente**" o "**Telecom Italia**") su azioni ordinarie (l'"**Offerta sulle Ordinarie**") emesse dalla propria controllata Telecom Italia Mobile

S.p.A. (l'"**Emittente**", "**Telecom Italia Mobile**" o "**TIM**"), nonché da un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria di risparmio Telecom Italia Mobile (l'"**Offerta sulle Risparmio**"). L'Offerta sulle Ordinarie e l'Offerta sulle Risparmio, pur distinte, a fini definitivi sono indicate congiuntamente come la "**Offerta**".

Alla data del 20 dicembre 2004, il capitale sociale di Telecom Italia Mobile attestato al Registro delle Imprese è pari a Euro 514.134.169,02, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 8.436.833.654 azioni ordinarie e in n. 132.069.163 azioni di risparmio, entrambe del valore nominale di Euro 0,06 ciascuna.

Alla data del 20 dicembre 2004, l'Offerente è titolare, direttamente e indirettamente tramite Telecom Italia Finance S.A., di n. 4.748.305.519 azioni ordinarie TIM, rappresentanti il 56,28% circa del capitale ordinario e il 55,41% del capitale complessivo dell'Emittente, come sopra indicato. Telecom Italia non detiene azioni di risparmio Telecom Italia Mobile.

L'Offerta sulle Ordinarie ha ad oggetto n. 2.456.534.241 azioni ordinarie TIM (le "**Azioni Ordinarie**"), del valore nominale di Euro 0,06 cadauna, le quali rappresentano il 29,12% del capitale ordinario e il 28,67% del capitale complessivo

dell'Emittente alla data del 20 dicembre 2004. Il quantitativo indicato rappresentava i 2/3 (due/terzi) delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla data del 7 dicembre 2004 (giorno della riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente che ha approvato il lancio dell'Offerta), dedotte le

azioni ordinarie possedute, direttamente e indirettamente, dall'Offerente a tale data, incluse le n. 897.835 azioni ordinarie proprie detenute da TIM.

L'Offerta sulle Risparmio ha ad oggetto n. 132.069.163 azioni di risparmio TIM (le "**Azioni di Risparmio**"), del valore nominale di Euro 0,06 cadauna, le quali rappresentano il 100% del capitale costituito da azioni di risparmio e l'1,54% del capitale complessivo dell'Emittente.

La promozione dell'Offerta si colloca nel contesto di un ampio programma di riorganizzazione del gruppo facente capo all'Offerente – le cui linee programmatiche sono state deliberate dai Consigli di Amministrazione di Telecom Italia e TIM tenutisi in data 7 dicembre 2004 – che comprende l'operazione di fusione per incorporazione di TIM in Telecom Italia (la "**Fusione**"). In collegamento con la Fusione, e prima della sua efficacia, si prevede di dare attuazione allo scorporo del ramo di azienda relativo al business di

telefonia mobile in Italia, attualmente di TIM, in una società controllata al 100% dalla stessa TIM. Lo scorporo del ramo di azienda di telefonia mobile comporterebbe il subentro della società conferitaria nei titoli abilitativi detenuti da TIM per l'erogazione del servizio di telefonia mobile in Italia. Al momento della Fusione, pertanto,

TIM si troverebbe a controllare in via totalitaria la società conferitaria delle attività di telefonia mobile nazionali e TIM International, *holding* delle partecipazioni in società estere operanti nel mobile. All'esito della Fusione, Telecom Italia acquisirebbe la titolarità diretta del 100% del capitale di entrambe, esercitando su di esse l'attività di direzione e coordinamento (si veda il successivo Paragrafo g.2).

I Consigli di Amministrazione di Telecom Italia e di TIM, assistiti da consulenti finanziari, all'esito delle discussioni intervenute in merito alla determinazione del rapporto di cambio, hanno individuato, anche in base alle motivate valutazioni dei rispettivi consulenti: (i) il rapporto di cambio per le azioni ordinarie in n.1,73 azioni ordinarie Telecom Italia del valore nominale di Euro 0,55 ciascuna, ogni n. 1 azione ordinaria TIM del valore nominale di Euro 0,06, senza conguaglio in denaro (il "**Rapporto di Cambio delle Ordinarie**"); e (ii) il rapporto di cambio per le azioni di risparmio in n. 2,36 azioni di risparmio Telecom Italia del valore nominale di Euro 0,55 ciascuna, ogni n. 1 azione di risparmio TIM del valore nominale di Euro 0,06, senza conguaglio in denaro (il "**Rapporto di Cambio delle Risparmio**").

I rapporti di cambio per le azioni ordinarie e per le azioni di risparmio TIM saranno formalmente approvati, una volta positivamente conclusasi l'Offerta, ai sensi degli articoli 2501 e seguenti del codice civile, dai Consigli di Amministrazione dell'Offerente e dell'Emittente che si prevede siano convocati entro la fine del mese di gennaio 2005, per l'approvazione del progetto di fusione. Successivamente e subordinatamente all'approvazione dei Consigli di Amministrazione dell'Offerente e dell'Emittente del progetto di fusione, si prevede la convocazione, per il mese di marzo 2005, delle assemblee di Telecom Italia e TIM per l'approvazione della Fusione, il cui completamento è stimato in tempo utile per un'efficacia dell'integrazione entro la fine del primo semestre 2005.

Per la definizione dei termini del riassetto del Gruppo Telecom Italia, i Consigli di Amministrazione di Telecom Italia e di TIM si sono avvalsi del supporto dei seguenti *advisor* finanziari:

□□per Telecom Italia, le banche d'affari JPMorgan Chase Bank N.A. ("**JPMorgan**"), Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A. ("**Mediobanca**") e MCC S.p.A. - Capitalia Gruppo Bancario ("**MCC**") quali *Lead Advisor*;

□□per TIM, le banche d'affari Lazard & Co. S.r.l. ("**Lazard**") quale *Sole Lead Advisor* e Credit Suisse First Boston ("**CSFB**").

Inoltre, in linea con la *best practice* internazionale, su espressa designazione dei rispettivi Comitati per il controllo interno e per la *corporate governance* (composti da soli amministratori indipendenti), Telecom Italia e TIM hanno conferito incarico

consulenziale, rispettivamente, a Goldman Sachs International ("**Goldman Sachs**") (per Telecom Italia) nonché a Merrill Lynch International Sede di Milano ("**Merrill Lynch**") e allo Studio Casò, nella persona del Dott. Angelo Casò (per TIM).

La Fusione, una volta perfezionata, comporterà l'assegnazione agli azionisti ordinari e agli azionisti di risparmio di TIM che non avessero aderito all'Offerta e che avessero comunque mantenuto la disponibilità delle azioni sino al perfezionamento della Fusione stessa (ovvero, per quanto riguarda gli azionisti ordinari, che avessero conservato sino al perfezionamento della Fusione le Azioni Ordinarie non accettate all'esito delle operazioni di riparto), rispettivamente di azioni ordinarie Telecom Italia in base al Rapporto di Cambio delle Ordinarie e di azioni di risparmio Telecom Italia, in base al Rapporto di Cambio delle Risparmio.

La presente Offerta è rivolta indistintamente, a parità di condizioni, a tutti gli azionisti di Telecom Italia Mobile, ma non è promossa, direttamente o indirettamente, in Canada, Giappone e Australia nonché in qualsiasi altro Paese al di fuori dell'Italia in cui tale promozione richieda l'approvazione delle competenti autorità locali o sia in violazione di norme o regolamenti locali (gli "**Altri Paesi**"). Parimenti, non saranno ritenute valide o efficaci eventuali adesioni provenienti, direttamente o indirettamente, da Canada, Giappone e Australia, nonché dagli Altri Paesi in cui tali adesioni siano in violazione di norme locali.

Le azioni Telecom Italia che saranno emesse in ragione dell'operazione di Fusione non sono e non saranno registrate ai sensi dello *United States Securities Act* del 1933, come modificato (il "**Securities Act del 1933**") e non potranno essere offerte o vendute, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, fatta eccezione per offerte o vendite effettuate ai sensi di una esenzione specificamente applicabile. Le azioni ordinarie e le azioni di risparmio Telecom Italia saranno messe a disposizione negli Stati Uniti d'America in ragione dell'operazione di Fusione in virtù di una esenzione dagli obblighi di registrazione del *Securities Act* del 1933.

L'Offerta sulle Ordinarie e l'Offerta sulle Risparmio, estese negli Stati Uniti d'America, verranno effettuate mediante pubblicazione di una traduzione in lingua inglese sostanzialmente equivalente del presente Documento di Offerta, ai medesimi termini e condizioni dell'Offerta in Italia, ivi inclusi il Periodo di Adesione e il Corrispettivo.

## **A. AVVERTENZE**

### **a.1 Condizioni di efficacia**

#### **a.1.1 Efficacia dell'Offerta**

L'efficacia dell'Offerta è subordinata alla condizione che, successivamente alla data di pubblicazione del Documento di Offerta e sino alla diramazione del Comunicato, come *infra* definito, non si verificano, a livello nazionale o internazionale, circostanze straordinarie (quali eventi eccezionali comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato) e/o eventi riguardanti la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale, fiscale, normativa, societaria e giudiziaria dell'Emittente o del gruppo che alla stessa fa capo, tali da alterare in modo sostanziale il profilo patrimoniale, economico e/o finanziario dell'Emittente, o, a livello consolidato, del gruppo facente capo all'Emittente, rispetto a quanto evidenziato nella relazione trimestrale di TIM al 30 settembre 2004, ovvero non siano intervenute modifiche normative tali da limitare, o comunque pregiudicare l'acquisto delle Azioni Ordinarie e/o delle Azioni di Risparmio, ovvero l'esercizio del diritto di proprietà e/o l'esercizio dei diritti di voto e degli altri diritti inerenti alle Azioni Ordinarie e/o alle Azioni di Risparmio da parte dell'Offerente.

Nel caso in cui tali circostanze ed eventi dovessero verificarsi, ovvero dovesse verificarsi una situazione avente gli effetti sopra descritti, l'Offerente si riserva la facoltà insindacabile di rinunciare alla presente condizione, acquistando – subordinatamente al verificarsi delle condizioni di cui ai Paragrafi a.1.2 e a.1.3 che seguono, ovvero alla rinuncia a tali condizioni, in caso di loro mancato avveramento – le Azioni Ordinarie e le Azioni di Risparmio portate in adesione all'Offerta.

L'Offerente darà notizia del mancato verificarsi degli eventi dedotti nella presente condizione e del conseguente avveramento della stessa, ovvero, in caso di suo mancato avveramento, dell'esercizio della facoltà di rinunciare alla stessa, dandone

comunicazione a CONSOB, a Borsa Italiana S.p.A. (di seguito, "**Borsa Italiana**") e ad almeno due agenzie di stampa entro le ore 07:59 del primo giorno di borsa aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione (come *infra* definito al Paragrafo c.4) (di seguito il "**Comunicato**"), nonché inserendo apposita dichiarazione in merito nell'avviso relativo ai risultati definitivi dell'Offerta, da pubblicarsi entro il giorno precedente la Data di Pagamento (come *infra* definita al Paragrafo f.1).

#### a.1.2 Efficacia dell'Offerta sulle Ordinarie

L'efficacia dell'Offerta sulle Ordinarie è subordinata alle seguenti condizioni:

(a) che le adesioni all'Offerta sulle Ordinarie consentano all'Offerente di conseguire la titolarità di almeno n. 1.637.689.494 azioni ordinarie Telecom Italia Mobile.

Nel caso in cui le Azioni Ordinarie portate in adesione all'Offerta sulle Ordinarie risultassero di un quantitativo inferiore a quello minimo sopra indicato, l'Offerente si riserva la facoltà insindacabile di rinunciare alla condizione di cui sopra e di acquistare comunque – subordinatamente al verificarsi della condizione di cui al Paragrafo a.1.1 che precede, ovvero alla rinuncia a tale condizione, in caso di suo mancato avveramento – il minor quantitativo di Azioni Ordinarie portate in adesione. L'Offerente darà notizia dell'avveramento della presente condizione, ovvero dell'esercizio della facoltà di rinunciare alla stessa, mediante il Comunicato, nonché inserendo apposita dichiarazione in merito nell'avviso relativo ai risultati definitivi dell'Offerta, da pubblicarsi entro il giorno precedente la Data di Pagamento (come *infra* definita al Paragrafo f.1);

(b) che le adesioni all'Offerta sulle Risparmio consentano all'Offerente di conseguire la titolarità di almeno n. 88.046.109 azioni di risparmio Telecom Italia Mobile.

Nel caso in cui le Azioni di Risparmio conferite in adesione all'Offerta sulle Risparmio risultassero di un quantitativo inferiore a quello minimo sopra indicato, l'Offerente si riserva la facoltà insindacabile di rinunciare alla presente condizione e di acquistare comunque – subordinatamente al verificarsi della condizione di cui al Paragrafo a.1.1 che precede, ovvero alla rinuncia a tale condizione, in caso di suo mancato avveramento – il minor quantitativo di Azioni di Risparmio conferite.

L'Offerente darà notizia dell'avveramento della presente condizione, ovvero dell'esercizio della facoltà di rinunciare alla stessa, mediante il Comunicato, nonché inserendo apposita dichiarazione in merito nell'avviso relativo ai risultati definitivi dell'Offerta, da pubblicarsi entro il giorno precedente la Data di Pagamento (come *infra* definita al Paragrafo f.1).

#### a.1.3 Efficacia dell'Offerta sulle Risparmio

L'efficacia dell'Offerta sulle Risparmio è subordinata alle seguenti condizioni:

(a) che le adesioni all'Offerta sulle Risparmio consentano all'Offerente di conseguire la titolarità di almeno n. 88.046.109 azioni di risparmio Telecom Italia Mobile.

Nel caso in cui le Azioni di Risparmio conferite in adesione all'Offerta sulle Risparmio risultassero di un quantitativo inferiore a quello minimo sopra indicato, l'Offerente si riserva la facoltà insindacabile di rinunciare alla presente condizione e di acquistare comunque – subordinatamente al verificarsi della condizione di cui al Paragrafo a.1.1 che precede, ovvero alla rinuncia a tale condizione, in caso di suo mancato avveramento – il minor quantitativo di Azioni di Risparmio conferite.

L'Offerente darà notizia dell'avveramento della presente condizione, ovvero dell'esercizio della facoltà di rinunciare alla stessa, mediante il Comunicato, nonché inserendo apposita dichiarazione in merito nell'avviso relativo ai risultati definitivi dell'Offerta, da pubblicarsi entro il giorno precedente la Data di Pagamento (come *infra* definita al Paragrafo f.1);

(b) che le adesioni all'Offerta sulle Ordinarie consentano all'Offerente di conseguire la titolarità di almeno n. 1.637.689.494 azioni ordinarie Telecom Italia Mobile.

Nel caso in cui le Azioni Ordinarie portate in adesione all'Offerta sulle Ordinarie risultassero di un quantitativo inferiore a quello minimo sopra indicato, l'Offerente si riserva la facoltà insindacabile di rinunciare alla condizione di cui sopra e di acquistare comunque – subordinatamente al verificarsi della condizione di cui al Paragrafo a.1.1 che precede, ovvero alla rinuncia a tale condizione, in caso di suo mancato avveramento – il minor quantitativo di Azioni Ordinarie portate in adesione.

L'Offerente darà notizia dell'avveramento della presente condizione, ovvero dell'esercizio della facoltà di rinunciare alla stessa, mediante il Comunicato, nonché inserendo apposita dichiarazione in merito nell'avviso relativo ai risultati definitivi dell'Offerta, da pubblicarsi entro il giorno precedente la Data di Pagamento (come *infra* definita al Paragrafo f.1).

\* \* \*

Le soglie minime indicate nelle condizioni per l'Offerta sulle Ordinarie e per l'Offerta sulle Risparmio sopra riportate sono volte a evitare una diluizione del rendimento finanziario per azione nella Telecom Italia postfusione (si veda il successivo Paragrafo g.2).

Con riguardo a tutte le condizioni di efficacia di cui sopra, si fa presente che, qualora l'Offerente, (i) al verificarsi degli eventi dedotti nella condizione di cui al Paragrafo a.1.1, con conseguente mancato avveramento della stessa, non eserciti la facoltà di rinunciarvi, ovvero (ii) in caso di mancato avveramento di una o più delle condizioni di cui ai Paragrafi a.1.2 e a.1.3, non eserciti la facoltà di rinunciarvi e, conseguentemente, non acquisti le Azioni Ordinarie e/o le Azioni di Risparmio apportate all'Offerta, queste ultime saranno reimmesse nella disponibilità dei rispettivi titolari entro il secondo giorno di borsa aperta successivo alla diramazione del Comunicato.

**a.2 Condizioni di efficacia dell'Offerta dettate dalla legge (art. 107, comma 1, Testo Unico)**

Le condizioni di efficacia dettate dalla legge (art. 107, comma 1, Testo Unico) non sono applicabili alla presente Offerta.

**a.3 Comunicato dell'Emittente**

Il comunicato predisposto dall'Emittente ai sensi dell'art. 103, terzo comma, del Testo Unico e dell'art. 39 del Regolamento CONSOB approvato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni (il "Regolamento CONSOB"), contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e una valutazione della stessa da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è riportato nel successivo Paragrafo N.

**a.4 Dichiarazione dell'Offerente in merito ad eventuali operazioni di fusione**  
*La Fusione fra l'Offerente e l'Emittente*

Qualora la presente Offerta abbia esito positivo, alla Fusione sarà dato seguito, coerentemente con le motivazioni e gli obiettivi di cui ai Paragrafi g.2 e g.3 del presente Documento di Offerta. In particolare, in data 7 dicembre 2004 i Consigli di Amministrazione di Telecom Italia e di TIM, assistiti da consulenti finanziari, all'esito delle discussioni intervenute in merito alla determinazione del rapporto di cambio, hanno individuato, anche in base alle motivate valutazioni dei rispettivi consulenti, il Rapporto di Cambio delle Ordinarie e il Rapporto di Cambio delle Risparmio. Il Consiglio di Amministrazione di Telecom Italia, in caso di adesione all'Offerta inferiore alle soglie delineate al Paragrafo a.1, valuterà se acquistare comunque il minor quantitativo di Azioni Ordinarie e/o di Azioni di Risparmio conferite e proseguire nel programma di riassetto, procedendo con l'attuazione della Fusione.

I rapporti di cambio per le azioni ordinarie e per le azioni di risparmio TIM saranno formalmente approvati, una volta positivamente conclusasi l'Offerta, ai sensi degli articoli 2501 e seguenti del codice civile, dai Consigli di Amministrazione dell'Offerente e dell'Emittente che si prevede siano convocati entro la fine del mese di gennaio 2005, per l'approvazione del progetto di fusione. Successivamente e subordinatamente all'approvazione dei Consigli di Amministrazione dell'Offerente e dell'Emittente del progetto di fusione, si prevede la convocazione, per il mese di marzo 2005, delle assemblee di Telecom Italia e TIM per l'approvazione della Fusione, il cui completamento è stimato in tempo utile per un'efficacia dell'integrazione entro la fine del primo semestre 2005.

Per la definizione dei termini del riassetto del Gruppo Telecom Italia, i Consigli di Amministrazione di Telecom Italia e di TIM si sono avvalsi del supporto dei seguenti *advisor* finanziari:

per Telecom Italia, le banche d'affari JPMorgan, Mediobanca e MCC quali *Lead Advisor*;

□□per TIM, le banche d'affari Lazard quale *Sole Lead Advisor* e CSFB.

Inoltre, in linea con la *best practice* internazionale, su espressa designazione dei rispettivi Comitati per il controllo interno e per la *corporate governance* (composti da soli amministratori indipendenti), Telecom Italia e TIM hanno conferito incarico consulenziale, rispettivamente, a Goldman Sachs (per Telecom Italia) nonché a Merrill Lynch e allo Studio Casò, nella persona del Dott. Angelo Casò (per TIM).

La Fusione, una volta perfezionata, comporterà la successione a titolo universale di Telecom Italia in tutte le posizioni attive e passive, così come nei diritti e negli obblighi, di TIM, l'annullamento della partecipazione detenuta da Telecom Italia in TIM e delle azioni ordinarie proprie detenute da TIM alla data di efficacia della Fusione stessa e l'assegnazione agli azionisti ordinari e di risparmio di TIM che non avessero aderito alla presente Offerta e che avessero comunque mantenuto la disponibilità delle azioni sino al perfezionamento della Fusione (ovvero, per quanto riguarda gli azionisti ordinari, che avessero conservato sino al perfezionamento della Fusione le Azioni Ordinarie non accettate all'esito delle operazioni di riparto), di azioni ordinarie e azioni di risparmio Telecom Italia in base, rispettivamente, al Rapporto di Cambio delle Ordinarie e al Rapporto di Cambio delle Risparmio.

*Effetti dell'Offerta sull'indebitamento finanziario netto*

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Telecom Italia al 30 settembre 2004 era pari a Euro 31.421 milioni con un indebitamento finanziario lordo pari a Euro 36.206 milioni. Considerando le emissioni obbligazionarie effettuate ad ottobre 2004 (si veda Paragrafo b.1 "Eventi successivi al 30 settembre 2004") si configura una diversa struttura del debito, ed in particolare l'indebitamento finanziario lordo al 30 settembre 2004, in assenza di ulteriori variazioni, aumenterebbe a Euro 39.157 milioni; il livello di indebitamento finanziario netto rimane inalterato per effetto degli introiti, rivenienti dalle medesime emissioni obbligazionarie, che costituiscono risorse finanziarie disponibili e liquidabili.

Come meglio precisato nel successivo Paragrafo g.2, l'Offerente intende far fronte al pagamento del Corrispettivo (come definito al Paragrafo e.1) delle Azioni Ordinarie e delle Azioni di Risparmio portate in adesione all'Offerta, per una parte significativa mediante un finanziamento concesso dalle Banche Finanziatrici (come *infra* definite al Paragrafo g.2). Il Finanziamento (come definito al Paragrafo g.2) è concesso fino all'importo massimo di Euro 12.000.000.000. Il Finanziamento sarà articolato in tre *tranches* di rimborso, aventi scadenze differenti (12, 36 e 60 mesi, con possibilità, da parte di Telecom Italia, a propria discrezione, di estendere la scadenza delle prime due *tranches* – purché in assenza di eventi di risoluzione del contratto ovvero di decadenza dal beneficio del termine – rispettivamente, quanto alla prima, di ulteriori 12 mesi e, quanto alla seconda, di ulteriori 9 mesi). La prima *tranche* del Finanziamento, con scadenza a 12 mesi, è pari a Euro 3.000.000.000; la seconda, con scadenza a 36 mesi, è pari a Euro 6.000.000.000 e la

terza, con scadenza a 60 mesi, è pari a Euro 3.000.000.000. Il Finanziamento non è garantito da pegno o altra garanzia reale e non prevede *covenant* finanziari. Assumendo l'integrale adesione all'Offerta e considerando il target di indebitamento finanziario netto di fine 2004 al di sotto di Euro 30 miliardi – obiettivo, quest'ultimo, raggiungibile grazie all'apporto assicurato dall'attività *core* e dalla conseguente generazione di flussi di cassa (si veda anche il Paragrafo b.1 "Prospettive per l'esercizio 2004") – l'ammontare dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo Telecom Italia, senza considerare i costi accessori dell'Offerta, si stima che sarà di poco superiore a Euro 44 miliardi.

Il previsto incremento del livello di indebitamento non ha comportato riduzioni del rating di Telecom Italia (attualmente Baa2 per Moody's, BBB+ per Standard&Poor's, A- per Fitch); si segnala che Standard&Poor's, pur confermando il rating a BBB+, ha modificato l'*outlook* da positivo a stabile e Fitch, pur confermando il rating ad A-, ha modificato l'*outlook* da stabile a negativo.

A tale riguardo, si precisa che:

(i) l'indebitamento finanziario netto del Gruppo Telecom Italia al 30 settembre 2004 era pari a Euro 31.421 milioni, essendosi ridotto di Euro 1.796 milioni rispetto al 30

giugno 2004 (Euro 33.217 milioni) e di Euro 1.925 milioni rispetto al 31 dicembre 2003 (Euro 33.346 milioni);

(ii) il patrimonio netto consolidato del Gruppo Telecom Italia al 30 settembre 2004 era pari complessivamente a Euro 19.390 milioni (di cui Euro 15.141 milioni di spettanza della Capogruppo e Euro 4.249 milioni di spettanza dei Terzi) ed il rapporto indebitamento finanziario netto/capitale investito netto in tale data era pari al 61,8%;

(iii) il cash flow consolidato del Gruppo Telecom Italia dell'esercizio 2003 e dei primi nove mesi del 2004 era rispettivamente pari a Euro 9.207 milioni e a Euro 6.399 milioni; il free cash flow operativo del Gruppo Telecom Italia dell'esercizio 2003 e dei primi nove mesi del 2004 era rispettivamente pari a Euro 9.233 milioni e a Euro 6.585 milioni;

(iv) l'utile netto consolidato del Gruppo Telecom Italia dell'esercizio 2003 e dei primi nove mesi del 2004 era rispettivamente pari nel complesso a Euro 2.428 milioni (di cui Euro 1.192 milioni di spettanza della Capogruppo e Euro 1.236 milioni di spettanza dei Terzi) e a Euro 1.518 milioni (di cui Euro 745 milioni di spettanza della Capogruppo e Euro 773 milioni di spettanza dei Terzi);

(v) la posizione finanziaria netta del Gruppo TIM al 30 settembre 2004 era positiva e pari a Euro 60 milioni, essendosi ridotta di Euro 65 milioni rispetto al 30 giugno 2004 (positiva per Euro 125 milioni) e di Euro 874 milioni rispetto al 31 dicembre 2003 (positiva per Euro 934 milioni);

(vi) il patrimonio netto consolidato del Gruppo TIM al 30 settembre 2004 era pari complessivamente a Euro 7.382 milioni (di cui Euro 6.827 milioni di spettanza della Capogruppo e Euro 555 milioni di spettanza dei Terzi);

(vii) il cash flow consolidato del Gruppo TIM dell'esercizio 2003 e dei primi nove mesi del 2004 era rispettivamente pari a Euro 3.998 milioni e a Euro 3.048 milioni; il free cash flow operativo del Gruppo TIM dell'esercizio 2003 e dei primi nove mesi del 2004 era rispettivamente pari a Euro 3.746 milioni e a Euro 2.829 milioni;

(viii) l'utile netto consolidato del Gruppo TIM dell'esercizio 2003 e dei primi nove mesi del 2004 era rispettivamente pari nel complesso a Euro 2.456 milioni (di cui Euro 2.342 milioni di spettanza della Capogruppo e Euro 114 milioni di spettanza dei Terzi) e a Euro 1.724 milioni (di cui Euro 1.664 milioni di spettanza della Capogruppo e Euro 60 milioni di spettanza dei Terzi).

Si precisa altresì che gli oneri finanziari netti, riferibili all'indebitamento del Gruppo Telecom Italia, sempre assumendo l'integrale adesione all'Offerta, per il periodo ricompreso tra il 29 gennaio 2005 (primo giorno successivo alla Data di Pagamento, come definita al Paragrafo f.1) qualora non vi siano proroghe, ed il 30 giugno 2005, si stimano pari a circa Euro 950 milioni.

#### **a.5 Offerta residuale**

Anche qualora tutte le Azioni Ordinarie venissero conferite in adesione all'Offerta sulle Ordinarie, a seguito della stessa Telecom Italia verrebbe a detenere – direttamente e indirettamente – una partecipazione massima in TIM pari all'85,40% circa del capitale ordinario (calcolato sulla base del capitale attestato al 20 dicembre 2004). Pertanto, non si verificherebbero i presupposti per il superamento della soglia del 90% e il lancio di un'offerta pubblica di acquisto residuale ai sensi dell'articolo 108 del Testo Unico, ovvero per l'esercizio del diritto di acquisto previsto dall'articolo 111 del Testo Unico.

#### **a.6 Diritti degli azionisti di risparmio in caso di esclusione dalle negoziazioni**

Ai sensi dell'articolo 7 dello Statuto di Telecom Italia Mobile, "qualora le azioni ordinarie o di risparmio della Società venissero escluse dalle negoziazioni, l'azionista di risparmio potrà richiedere alla Società la conversione delle proprie azioni in azioni ordinarie, secondo le modalità deliberate dall'Assemblea straordinaria all'uopo convocata entro due mesi dall'esclusione dalle negoziazioni".

Nel caso in cui in esito all'Offerta sulle Risparmio residuasse un quantitativo di azioni di risparmio TIM tale da non assicurare l'andamento regolare delle negoziazioni sulle stesse, Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione e/o la revoca dalla quotazione. Tuttavia, avuto riguardo alle determinazioni dei Consigli di

Amministrazione di Telecom Italia e di TIM di procedere alla Fusione approvandone il progetto, non è escluso che Borsa Italiana si esima dall'adottare alcun provvedimento, in quanto agli azionisti di risparmio di TIM che non avessero aderito all'Offerta sulle Risparmio verrebbero assegnate azioni di risparmio di Telecom Italia a servizio del Rapporto di Cambio delle Risparmio.

**a.7 Possibili scenari**

A fini di maggior chiarezza espositiva, si illustrano qui di seguito i possibili scenari per gli azionisti dell'Emittente, in caso di adesione, o di mancata adesione, rispettivamente, all'Offerta sulle Ordinarie e/o all'Offerta sulle Risparmio.

Con riferimento alle Azioni Ordinarie possedute:

(A) in caso di adesione all'Offerta sulle Ordinarie:

(i) qualora le condizioni di efficacia di cui sopra (efficacia dell'Offerta, efficacia dell'Offerta sulle Ordinarie ed efficacia dell'Offerta sulle Risparmio) si fossero verificate o l'Offerente vi avesse rinunciato, l'aderente potrà incassare alla Data di Pagamento, salvo il riparto proporzionale descritto al successivo Paragrafo L, il controvalore delle Azioni Ordinarie conferite, calcolato in

base al Corrispettivo offerto (come *infra* definito al Paragrafo e.1); non avrà quindi titolo per incassare il dividendo relativo all'esercizio 2004;

(ii) qualora le condizioni di efficacia di cui sopra (efficacia dell'Offerta, efficacia dell'Offerta sulle Ordinarie ed efficacia dell'Offerta sulle Risparmio) non si fossero verificate e l'Offerente non vi avesse rinunciato, le Azioni Ordinarie apportate all'Offerta saranno restituite all'aderente, per il tramite degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte

Titoli S.p.A., entro il secondo giorno di borsa aperta successivo alla diramazione del Comunicato. In caso di mantenimento delle azioni ordinarie TIM in portafoglio, avrà quindi titolo per incassare il dividendo relativo all'esercizio 2004 (per informazioni in merito alla politica di remunerazione degli azionisti del Gruppo Telecom Italia, si veda il Paragrafo b.1 "Prospettive per l'esercizio 2004"). Si precisa tuttavia che il Consiglio di Amministrazione di Telecom Italia, in

caso di adesione all'Offerta inferiore alle soglie delineate al Paragrafo a.1, valuterà se acquistare comunque il minor quantitativo di Azioni Ordinarie e/o di Azioni di Risparmio conferite e proseguire nel programma di riassetto, procedendo con l'attuazione della Fusione.

(B) In caso di mancata adesione all'Offerta sulle Ordinarie:

gli azionisti dell'Emittente rimarranno titolari delle Azioni Ordinarie non portate in adesione e pertanto – in caso di mantenimento delle azioni ordinarie TIM in portafoglio – avranno titolo per incassare il dividendo relativo all'esercizio 2004 (per informazioni in merito alla politica di remunerazione degli azionisti del Gruppo Telecom Italia, si veda il Paragrafo b.1 "Prospettive

per l'esercizio 2004"). In caso di Fusione, qualora avessero comunque mantenuto la disponibilità delle azioni sino al perfezionamento della Fusione stessa, riceveranno, a fronte delle azioni ordinarie TIM possedute, azioni ordinarie Telecom Italia, in base al Rapporto di Cambio delle Ordinarie. Si precisa tuttavia che il Consiglio di Amministrazione di Telecom Italia, in caso di adesione all'Offerta inferiore alle soglie delineate al Paragrafo a.1, valuterà se acquistare comunque il minor quantitativo di Azioni Ordinarie e/o di Azioni di Risparmio conferite e proseguire nel programma di riassetto, procedendo con l'attuazione della Fusione.

Con riferimento alle Azioni di Risparmio possedute:

(A) in caso di adesione all'Offerta sulle Risparmio:

(i) qualora le condizioni di efficacia di cui sopra (efficacia dell'Offerta, efficacia dell'Offerta sulle Ordinarie ed efficacia dell'Offerta sulle Risparmio) si fossero verificate o l'Offerente vi avesse rinunciato, l'aderente potrà incassare alla Data di Pagamento il controvalore delle Azioni di Risparmio portate in adesione, calcolato in base al Corrispettivo offerto; non avrà quindi titolo

per incassare il dividendo relativo all'esercizio 2004;

(ii) qualora le condizioni di cui sopra (efficacia dell'Offerta, efficacia dell'Offerta sulle Ordinarie ed efficacia dell'Offerta sulle Risparmio) non si fossero verificate e l'Offerente non vi avesse rinunciato, le Azioni di Risparmio apportate all'Offerta

saranno restituite all'aderente, per il tramite degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A., entro il secondo giorno di borsa aperta successivo alla diramazione del Comunicato; in caso di mantenimento delle azioni di risparmio TIM in portafoglio, avrà quindi titolo per incassare il dividendo relativo all'esercizio 2004 (per informazioni in merito alla politica di remunerazione degli azionisti del Gruppo Telecom Italia, si veda il Paragrafo b.1 "Prospettive per l'esercizio 2004"). Si precisa tuttavia che il Consiglio di Amministrazione di Telecom Italia, in caso di adesione all'Offerta inferiore alle soglie delineate al Paragrafo a.1, valuterà se acquistare comunque il minor quantitativo di Azioni Ordinarie e/o di Azioni di Risparmio conferite e proseguire nel programma di riassetto, procedendo con l'attuazione della Fusione.

(B) In caso di mancata adesione all'Offerta sulle Risparmio:

gli azionisti dell'Emittente rimarranno titolari delle Azioni di Risparmio non portate in adesione e pertanto - in caso di mantenimento delle azioni di risparmio TIM in portafoglio - avranno titolo per incassare il dividendo relativo all'esercizio 2004 (per informazioni in merito alla politica di remunerazione degli azionisti del Gruppo Telecom Italia, si veda il Paragrafo b.1 "Prospettive per l'esercizio 2004"). In caso di Fusione, qualora avessero comunque mantenuto la disponibilità delle azioni sino al perfezionamento della Fusione stessa, riceveranno, a fronte delle azioni di risparmio possedute, azioni di risparmio Telecom Italia, in base al Rapporto di Cambio delle Risparmio. Si precisa tuttavia che il Consiglio di Amministrazione di Telecom Italia, in caso di adesione all'Offerta inferiore alle soglie delineate al Paragrafo a.1, valuterà se acquistare comunque il minor quantitativo di Azioni Ordinarie e/o di Azioni di Risparmio conferite e proseguire nel programma di riassetto, procedendo con l'attuazione della Fusione.

Allo stato si prevede che, proseguendo nel percorso per la Fusione, gli azionisti di risparmio TIM ricevano in sede di concambio azioni di risparmio Telecom Italia, che attribuiscono una maggiorazione rispetto alle azioni ordinarie in sede di distribuzione del dividendo inferiore a quella riconosciuta dalle azioni di risparmio TIM(1); in tal caso, dovrebbe tenersi un'assemblea

(1) Le azioni di risparmio TIM (valore nominale 0,06 Euro cadauna) attribuiscono ai loro portatori privilegi consistenti, tra l'altro, nel diritto alla distribuzione di utili netti, dedotta la quota da destinare a riserva legale, fino alla concorrenza del 5% del valore nominale, nonché a una maggiorazione rispetto agli eventuali utili riconosciuti agli azionisti ordinari in misura pari al 20% del valore nominale. Diversamente, le azioni di risparmio Telecom Italia (valore nominale 0,55 Euro cadauna), fermo il diritto alla distribuzione di utili netti fino alla speciale, ai sensi dell'articolo 146, comma 1, lettera b) del Testo Unico e, agli azionisti di risparmio TIM assenti, astenuti o dissenzienti sarebbe riconosciuto il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lettera g), codice civile. La determinazione del valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso, sempre in tal caso, sarebbe effettuata sulla base della media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la data di pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea straordinaria degli azionisti ordinari TIM per l'approvazione della Fusione, pubblicazione che si prevede - salve le verifiche del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente ad esito dell'Offerta - alla fine del mese di gennaio 2005.

Tale percorso, peraltro, potrebbe mutare in conseguenza delle eventuali diverse determinazioni che i Consigli di Amministrazione delle società partecipanti alla Fusione potrebbero assumere in sede di approvazione del progetto di fusione, avuto riguardo ai risultati dell'Offerta.

#### **a.8 Potenziale conflitto di interessi**

Banca Caboto S.p.A. (Gruppo Intesa) ("**Caboto**") e UniCredit Banca Mobiliare S.p.A. ("**UBM**"), intermediari incaricati del coordinamento della raccolta delle adesioni all'Offerta nonché, per quanto concerne UBM, anche intermediario incaricato della raccolta delle adesioni all'Offerta (si veda il successivo Paragrafo b.3), fanno parte rispettivamente del Gruppo Intesa e del Gruppo UniCredito Italiano. Banca Intesa S.p.A. ("**Banca Intesa**"), ulteriore consulente dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta,

MCC, consulente finanziario dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta, e UBM, ulteriore consulente dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta, nonché, per quanto concerne Banca Intesa, anche intermediario incaricato della raccolta delle adesioni all'Offerta e, per quanto concerne MCC, anche intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni all'Offerta e intermediario incaricato della raccolta delle adesioni all'Offerta, hanno assunto il ruolo di *Mandated Lead Arrangers* nell'ambito del Finanziamento (come *infradefinito* al Paragrafo g.2) concesso all'Offerente a servizio del pagamento della parte del Corrispettivo (come *infra* definito al Paragrafo e.1) non corrisposta dall'Offerente utilizzando mezzi propri. Inoltre, Banca Intesa e UniCredito Italiano S.p.A. sono parti degli accordi rilevanti ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico menzionati nel successivo Paragrafo b.1 "Patti Parasociali".

concorrenza del 5% del valore nominale, attribuiscono un diritto di maggiorazione rispetto al dividendo distribuito alle azioni ordinarie in misura pari al 2% del valore nominale.

## **B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE**

### **b.1 Offerente**

*Denominazione, forma giuridica, sede legale e mercati di quotazione*

La denominazione sociale dell'Offerente è Telecom Italia S.p.A.. Telecom Italia è una società per azioni con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 2 e con direzione generale e sede secondaria in Roma, Corso d'Italia n. 41.

Le azioni ordinarie e le azioni di risparmio di Telecom Italia sono quotate presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito dalla Borsa Italiana ("MTA") e, nella forma di *American Depositary Shares* (ADS), ciascuno dei quali rappresentativo di 10 azioni, sul New York Stock Exchange. Le azioni ordinarie di Telecom Italia sono altresì quotate presso la Borsa di Francoforte; al riguardo, si segnala che in data 28 ottobre 2004 è stata inoltrata al "Board of Admission" della Borsa di Francoforte richiesta di *de-listing*.

Sul MTA sono inoltre quotate le obbligazioni di cui al Prestito "Telecom Italia 1.5% 2001-2010 convertibile con premio al rimborso".

Sono quotate presso il Mercato Telematico delle Euro-Obbligazioni, delle Obbligazioni di Emittenti Esteri e delle *Asset Backed Securities* (EuroMOT), organizzato e gestito dalla Borsa Italiana, e presso la Borsa del Lussemburgo, le obbligazioni di cui ai Prestiti denominati:

- "Telecom Italia S.p.A. Euro 1,000,000,000 Floating Rate Notes due 2007";
- "Telecom Italia S.p.A. Euro 750,000,000 4.50 per cent. Notes due 2011";
- "Telecom Italia S.p.A. Euro 1,250,000,000 5.375 per cent. Notes due 2019".

Presso la Borsa del Lussemburgo sono quotate le obbligazioni di cui ai prestiti denominati:

- "Telecom Italia S.p.A. Euro 1,250,000,000 5.625% Notes due 2007";
- "Telecom Italia S.p.A. Euro 110,000,000 Floating Rate Notes due 2009";
- "Telecom Italia S.p.A. Euro 1,250,000,000 6.25% Notes due 2012";
- "Telecom Italia S.p.A. Euro 120,000,000 Floating Rate Notes due 2015";
- "Telecom Italia S.p.A. GBP 850,000,000 6.375 per cent. Notes due 2019".

*Organi sociali*

Il Consiglio di Amministrazione di Telecom Italia, nominato dall'assemblea ordinaria del 6 maggio 2004 per il periodo di tre esercizi, e dunque fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2006, è composto dai seguenti membri:

#### **Nome Luogo e data di nascita Carica**

Marco Tronchetti Provera(3) Milano - 18 gennaio 1948 Presidente  
Gilberto Benetton(3) Treviso - 19 giugno 1941 Vice Presidente  
Carlo Orazio Buora(3) Milano - 26 maggio 1946 Amministratore Delegato  
Riccardo Ruggiero (2) (3) Napoli - 26 agosto 1960 Amministratore Delegato  
Paolo Baratta (1) (3) Milano - 11 novembre 1939 Amministratore  
John Robert Sotheby Boas (1) (3) Londra - 28 febbraio 1937 Amministratore  
Giovanni Consorte (3) Chieti - 16 aprile 1948 Amministratore  
Francesco Denozza (1) (4) Torino - 5 ottobre 1946 Amministratore  
Domenico De Sole (1) (3) Roma - 1° gennaio 1944 Amministratore  
Luigi Fausti (1) (3) Ancona - 9 marzo 1929 Amministratore

Guido Ferrarini (1) (4) Genova - 8 agosto 1950 Amministratore  
Jean Paul Fitoussi (1) (4) La Goulette (Tunisia) - 19 agosto 1942 Amministratore  
Gianni Mion (3) Vò (Padova) - 6 settembre 1943 Amministratore  
Massimo Moratti (3) Bosco Chiesanuova (VR) - 16 maggio 1945 Amministratore  
Marco Onado (1) (3) Milano - 19 aprile 1941 Amministratore  
Renato Pagliaro (3) Milano - 20 febbraio 1957 Amministratore  
Pasquale Pistorio (1) (4) Agira (EN) - 6 gennaio 1936 Amministratore  
Carlo Alessandro Puri Negri (3) Genova - 11 luglio 1952 Amministratore  
Luigi Roth (1) (3) Milano - 1° novembre 1940 Amministratore  
Francesco Chiappetta Roma - 13 settembre 1960 Segretario del Consiglio

(1) Amministratore indipendente

(2) Direttore Generale

(3) Amministratori tratti dalla lista presentata da Olimpia S.p.A.

(4) Amministratori tratti dalla lista presentata da una serie di società di gestione del risparmio

Tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione di Telecom Italia sono domiciliati per la carica presso la sede legale di Telecom Italia in Milano, Piazza degli Affari n. 2. Telecom Italia non ha un comitato esecutivo.

In data 6 maggio 2004, il Consiglio di Amministrazione di Telecom Italia ha attribuito le cariche sociali, conferendo i relativi poteri; ha inoltre provveduto alla nomina del Comitato per il controllo interno e per la *corporate governance* e del Comitato per la remunerazione.

In data 9 settembre 2004, il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno un Comitato Strategie e individuato nel Presidente del Comitato per il controllo interno e per la *corporate governance*,

Prof. Guido Ferrarini, il *Lead Independent Director*, attribuendogli la facoltà di convocare apposite e separate riunioni dei consiglieri indipendenti per la discussione dei temi di volta in volta giudicati di interesse rispetto al funzionamento del Consiglio di Amministrazione o alla gestione dell'impresa.

La composizione dei diversi Comitati interni al Consiglio di Amministrazione è riportata di seguito.

#### **Comitato per il controllo interno e per la *corporate governance***

##### **Carica Nome e Cognome Luogo e data di Nascita**

Presidente Guido Ferrarini Genova - 8 agosto 1950

Componente Domenico De Sole Roma - 1° gennaio 1944

Componente Francesco Denozza Torino - 5 ottobre 1946

Componente Marco Onado Milano - 19 aprile 1941

##### **Comitato per la remunerazione**

##### **Carica Nome e Cognome Luogo e data di Nascita**

Presidente Luigi Fausti Ancona - 9 marzo 1929

Componente Paolo Baratta Milano - 11 novembre 1939

Componente Pasquale Pistorio Agira (EN) - 6 gennaio 1936

##### **Comitato Strategie**

##### **Carica Nome e Cognome Luogo e data di Nascita**

Componente Marco Tronchetti Provera Milano - 18 gennaio 1948

Componente Carlo Orazio Buora Milano - 26 maggio 1946

Componente Domenico De Sole Roma - 1 gennaio 1944

Componente Marco Onado Milano - 19 aprile 1941

Componente Pasquale Pistorio Agira (EN) - 6 gennaio 1946

Il Collegio Sindacale, nominato il 26 maggio 2003 dall'assemblea degli azionisti di Olivetti S.p.A. (ora Telecom Italia in esito all'avvenuta incorporazione nell'anno 2003 di società già denominata "Telecom Italia

S.p.A."), resterà in carica sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2005 ed è composto dai seguenti membri:

##### **Nome Luogo e data di nascita Carica**

Ferdinando Superti Furga Milano - 20 gennaio 1932 Presidente

Rosalba Casiraghi Milano - 17 giugno 1950 Sindaco effettivo

Paolo Golia Verona - 29 luglio 1944 Sindaco effettivo

Salvatore Spiniello Siracusa - 26 aprile 1951 Sindaco effettivo

Gianfranco Zanda Udine - 4 aprile 1941 Sindaco effettivo

La stessa assemblea ha altresì nominato Sindaci supplenti i Signori Enrico Maria Bignami (nato a Milano il 7 maggio 1957) ed Enrico Laghi (nato a Roma il 23 febbraio 1969).

Tutti i componenti del Collegio Sindacale sono domiciliati per la carica presso la sede legale di Telecom Italia

in Milano, Piazza degli Affari n. 2.

*Assetti proprietari*

Alla data del 7 dicembre 2004 (giorno della riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente che ha approvato il lancio dell'Offerta) il capitale sociale di Telecom Italia attestato al Registro delle Imprese è pari a Euro 8.861.181.281,15, suddiviso in numero 16.111.238.693 azioni del valore nominale di Euro 0,55 cadauna, di cui numero 10.315.317.624 ordinarie e numero 5.795.921.069 di risparmio. A seguito dell'avvenuta emissione di ulteriori n. 5.419.305 azioni ordinarie, non ancora fatte oggetto di attestazione al Registro delle Imprese, il capitale emesso da Telecom Italia, alla data del 20 dicembre 2004, ammonta a Euro 8.864.161.898,90, suddiviso in numero 16.116.657.998 azioni del valore nominale di Euro 0,55 cadauna, di cui numero 10.320.736.929 azioni ordinarie e numero 5.795.921.069 azioni di risparmio.

Alla data del 20 dicembre 2004, secondo le risultanze del libro soci di Telecom Italia e le informazioni rese pubbliche dagli azionisti ai sensi dell'articolo 120 del Testo Unico, i soggetti che possiedono direttamente o indirettamente azioni con diritto di voto in misura superiore al 2% del capitale sociale ordinario di Telecom

Italia sono i seguenti:

**Soggetto comunicante Tipologia possesso Quantità azioni ordinarie Percentuale su totale azioni ordinarie**

**Olimpia S.p.A. Diretto 1.751.765.823 16,97%**

Brandes Investment Partners LLC Fondo (a) 372.896.243 3,61%

Hopa S.p.A. Indiretto (b) 361.364.703 3,50%

Assicurazioni Generali S.p.A. Diretto e indiretto (c) 288.964.287 2,80%

Banca d'Italia Diretto e indiretto (d) 231.499.817 2,24%

(a) Comunicazione ai sensi dell'art. 121, comma 3, del Regolamento CONSOB

(b) Azioni possedute attraverso la controllata Holinvest S.p.A.

(c) L'elenco delle società attraverso le quali sono possedute le azioni è disponibile sul sito <http://www.consob.it>

(d) Azioni possedute anche attraverso il Fondo Pensione complementare per i dipendenti della banca

**Allo stato non esistono soggetti controllanti Telecom Italia ai sensi dell'art. 2359 del codice civile e dell'art. 93 del Testo Unico. Il principale azionista risulta essere la società Olimpia S.p.A.. Per via della presenza nello statuto di Telecom Italia dell'istituto del voto di lista, Olimpia S.p.A., che è il maggiore azionista grazie ad una partecipazione di circa il 17%, ha, nell'ultima assemblea del 6 maggio 2004, determinato l'elezione di 15 degli attuali 19 amministratori in carica, risultando il possesso di una partecipazione di poco superiore alla metà (51%) del capitale ivi rappresentato. Di conseguenza, Olimpia S.p.A. potrebbe essere in grado di influenzare le politiche di gestione di Telecom Italia inclusa la politica dei dividendi.**

*Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante nonché sull'assetto di controllo di Telecom Italia a seguito della Fusione*

La composizione dell'azionariato di Telecom Italia, quale società risultante dalla Fusione, sarà influenzata da una serie di variabili e, in particolare, dalle conversioni delle obbligazioni "Telecom Italia (già Olivetti) 1,5% 2001-2010 convertibile con premio al rimborso", dall'esercizio delle *stock option* Telecom Italia e TIM, nonché dall'entità delle adesioni all'Offerta.

La seguente tabella sintetizza la composizione prevedibile dell'azionariato di Telecom Italia, quale società risultante dalla Fusione, con riguardo alle partecipazioni che superino la soglia del 2% del capitale ordinario, a diversi livelli di adesione all'Offerta, ipotizzando che non si verifichino conversioni delle suddette obbligazioni e non siano esercitate *stock option*. La tabella si basa esclusivamente sulle informazioni derivate dal libro soci di

Telecom Italia ovvero rese pubbliche dagli azionisti ai sensi dell'articolo 120 del Testo Unico.

**Azionisti % del capitale ordinario detenuta in caso di adesione all'Offerta sulle Ordinarie pari al quantitativo minimo richiesto (2/3 del quantitativo massimo) % del capitale ordinario detenuta in caso di adesione massima all'Offerta sulle Ordinarie**

**Olimpia S.p.A. 12,61% 14,04%**

Brandes Investment Partners LLC 2,68% 2,9%

Hopa S.p.A. 2,60% 2,90%

Assicurazioni Generali S.p.A. 2,08% 2,32%

Si precisa tuttavia che il Consiglio di Amministrazione di Telecom Italia, in caso di adesione all'Offerta inferiore alle soglie delineate al Paragrafo a.1, valuterà se acquistare comunque il minor quantitativo di Azioni Ordinarie e/o di Azioni di Risparmio conferite e proseguire nel programma di riassetto, procedendo con l'attuazione della Fusione.

In ogni caso, è prevedibile che nessun soggetto eserciterà il controllo ai sensi dell'art. 2359 del codice civile e dell'art. 93 del Testo Unico su Telecom Italia (quale società risultante dalla Fusione).

*Patti Parasociali*

Sono stati pubblicati sulla stampa nazionale avvisi riportanti per estratto il contenuto dei seguenti accordi:

□□accordo tra Pirelli S.p.A. (ora Pirelli & C. S.p.A.) ed Edizione Holding S.p.A. – Edizione Finance

International S.A., stipulato in data 7 agosto 2001 e successivamente modificato;

□□accordo tra Pirelli S.p.A. (ora Pirelli & C. S.p.A.), UniCredito Italiano S.p.A. ed Intesa BCI S.p.A (ora Banca Intesa S.p.A.), stipulato in data 14 settembre 2001 e successivamente modificato.

In data 1° marzo 2003 è stato altresì pubblicato un estratto relativo all'accordo sottoscritto in data 21 febbraio 2003 tra Pirelli S.p.A. (ora Pirelli & C. S.p.A.), Edizione Finance International S.A./Edizione Holding S.p.A., Banca Intesa S.p.A., UniCredito Italiano S.p.A., Olimpia S.p.A. e Hopa S.p.A., successivamente modificato.

Gli aderenti ai patti parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico per le società partecipanti alla Fusione non hanno effettuato alcuna comunicazione in merito a eventuali effetti determinati dall'Offerta o dalla Fusione sui patti citati.

Le informazioni di dettaglio concernenti i patti parasociali sono disponibili sul sito Internet della CONSOB

all'indirizzo [www.consob.it](http://www.consob.it).

### **b.3 Intermediari**

Caboto, MCC e UBM sono stati nominati quali intermediari incaricati del coordinamento della raccolta delle adesioni all'Offerta (i "**Coordinatori della Raccolta**").

Banca Akros S.p.A. – Gruppo Banca Popolare di Milano; Banca Aletti & C. S.p.A. – Gruppo Banco Popolare di Verona e Novara; Banca IMI S.p.A. – Gruppo SANPAOLO IMI; Banca Intesa; Banca Leonardo S.p.A.;

BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A.; BANCA NAZIONALE DEL LAVORO S.p.A.; BNP Paribas

Securities Services – Succursale di Milano; CENTROBANCA S.p.A. – GRUPPO BANCHE POPOLARI UNITE; Centrosim S.p.A.; CITIBANK N.A. Succursale di Milano; EUROMOBILIARE S.I.M. S.p.A.; MCC S.p.A. – Capitalia Gruppo Bancario; Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A.; RASFIN SIM S.p.A. e UniCredito

Banca Mobiliare S.p.A. sono state nominate quali intermediari incaricati della raccolta delle adesioni all'Offerta (gli "**Intermediari Incaricati**").

GSC Proxitalia S.p.A. è stata nominata quale *Information Agent* per l'Offerta in Italia, nonché per l'Offerta negli Stati Uniti d'America (lo "**Information Agent**").

Le schede di adesione potranno pervenire agli Intermediari Incaricati anche per il tramite degli Intermediari Depositari (come definiti nel successivo Paragrafo c.4). Gli Intermediari Incaricati raccoglieranno le schede di adesione, terranno in deposito le azioni, verificheranno la regolarità e conformità delle predette schede di adesione e delle azioni alle condizioni dell'Offerta e provvederanno al pagamento ovvero alla restituzione delle azioni, secondo le modalità e nei tempi indicati nel presente Documento di Offerta. Gli Intermediari Incaricati autorizzati ad effettuare offerta di servizi finanziari fuori sede, ai sensi della normativa vigente in Italia, provvederanno alla raccolta delle schede di adesione anche avvalendosi di promotori finanziari.

Gli Intermediari Incaricati trasferiranno le azioni su un conto deposito intestato all'Offerente presso Banca Intesa.

Presso le sedi sociali dei Coordinatori della Raccolta, degli Intermediari Incaricati e dell'Information Agent sono disponibili copie del presente Documento di Offerta e della relativa scheda di adesione (la "**Scheda di Adesione**"). Presso le sedi dei Coordinatori della Raccolta sono altresì disponibili per la consultazione copie dei documenti indicati al successivo Paragrafo O.

36

## **C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E MODALITÀ DI ADESIONE**

### ***c.1* Categorie e quantità delle azioni oggetto dell'Offerta**

L'Offerta sulle Ordinarie ha ad oggetto n. 2.456.534.241 Azioni Ordinarie, del valore nominale di Euro 0,06 cadauna, le quali rappresentano il 29,12% del capitale ordinario e il 28,67% del capitale complessivo dell'Emittente alla data del 20 dicembre 2004.

Il quantitativo indicato rappresentava i 2/3 (due/terzi) delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla data del 7 dicembre 2004 (giorno della riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente che ha approvato il lancio dell'Offerta), dedotte le azioni ordinarie possedute, direttamente e indirettamente dall'Offerente a tale data, incluse le azioni proprie possedute dall'Emittente.

L'Offerta sulle Risparmio ha ad oggetto n. 132.069.163 Azioni di Risparmio, del valore nominale di Euro 0,06 cadauna, le quali rappresentano il 100% del capitale costituito da azioni di risparmio e circa l'1,54% del capitale complessivo dell'Emittente.

Il numero di Azioni Ordinarie e di Azioni di Risparmio oggetto dell'Offerta è stato stabilito sulla base della somma complessiva destinata all'Offerta, pari a Euro 14.496.179.062,40 (l'**Importo Massimo Complessivo**).

Dell'Importo Massimo Complessivo, Euro 13.756.591.749,60 sono destinati all'acquisto delle Azioni Ordinarie ed Euro 739.587.312,80 all'acquisto delle Azioni di Risparmio.

Qualora le adesioni complessivamente ricevute all'Offerta sulle Ordinarie fossero in eccesso rispetto al quantitativo massimo di Azioni Ordinarie acquistabili, l'Offerente procederà al riparto delle adesioni conferite relativamente alle Azioni Ordinarie, come descritto nel successivo Paragrafo L.

Le Azioni Ordinarie e le Azioni di Risparmio dovranno essere libere da vincoli di ogni genere e natura – reali, obbligatori e personali – oltre che liberamente trasferibili all'Offerente, e avere godimento regolare.

Ciascuna Azione Ordinaria e ciascuna Azione di Risparmio dovrà pertanto essere munita delle cedole n. 11 e seguenti.

Possono aderire all'Offerta sulle Ordinarie anche i beneficiari dei piani di *stock option* TIM esistenti che esercitino i diritti di opzione per la sottoscrizione di nuove azioni TIM entro il termine del Periodo di Adesione (come *infra* definito al Paragrafo c.4).

### ***c.2* Percentuale sul capitale sociale**

Le azioni oggetto dell'Offerta rappresentano rispettivamente il 29,12% delle azioni ordinarie (con riferimento al capitale attestato al 20 dicembre 2004) ed il 100% delle azioni di risparmio Telecom Italia Mobile (con riferimento al capitale attestato al 20 dicembre 2004). Le Azioni Ordinarie e le Azioni di Risparmio in relazione alle quali è promossa la presente Offerta rappresentano complessivamente il 30,21% circa del capitale sociale dell'Emittente al 20 dicembre 2004.

La percentuale di Azioni Ordinarie e di Azioni di Risparmio effettivamente acquistate sarà resa nota mediante comunicato al mercato nonché mediante avviso pubblicato ai sensi dell'art. 41, comma 4 del Regolamento CONSOB, come meglio descritto al successivo Paragrafo c.5.

### **c.3 Autorizzazioni**

L'Offerta non è soggetta ad autorizzazione preventiva da parte di alcuna autorità amministrativa o giudiziaria.

Ancorché si prevede che lo scorporo del ramo d'azienda TIM relativo al business della telefonia mobile nazionale e la Fusione siano attuati successivamente alla scadenza del Periodo di Adesione, si ritiene utile precisare che lo scorporo comporta il subentro della società conferitaria nei titoli abilitativi detenuti da TIM per l'erogazione del servizio di telefonia mobile in Italia. Detto subentro sarebbe attuato attraverso l'espletamento delle procedure e degli adempimenti richiesti dalla legislazione vigente e dalle eventuali specifiche prescrizioni contenute nei singoli titoli abilitativi. La Fusione non presenta problematiche connesse alle fattispecie di traslazione dei titoli abilitativi allo svolgimento di attività di telecomunicazioni, dal momento che Telecom Italia, quale società incorporante, non subentrerebbe direttamente nella titolarità delle licenze

individuali e delle autorizzazioni generali detenute da TIM per l'erogazione del servizio di telefonia mobile in Italia (che seguono il ramo d'azienda oggetto dello scorporo in favore della società conferitaria).

Quanto ai profili regolatori, saranno puntualmente curati tutti gli adempimenti richiesti dalla disciplina vigente e segnatamente tutti gli obblighi di iscrizione e di comunicazione alle autorità nazionali competenti. Saranno altresì debitamente curati tutti gli adempimenti richiesti, in relazione al mutamento degli assetti partecipativi, dalle autorità regolatorie degli stati esteri sul cui territorio le società attualmente partecipate da TIM erogano servizi di telefonia mobile.

Ai sensi dell'art. 22, lettera b), dello Statuto sociale di Telecom Italia e dell'art. 2 del decreto legge n.332/1994, convertito in legge n. 474/1994 e successive modificazioni, il Ministro dell'Economia e delle Finanze, d'intesa con il Ministro delle Attività Produttive, è titolare di alcuni poteri speciali, ivi incluso il potere di veto all'adozione delle delibere di fusione. All'esito della riunione consiliare del 7 dicembre 2004, anche ai fini dell'art. 22, lettera b), dello Statuto sociale e dell'art. 2 del decreto legge n. 332/1994, convertito in legge n. 474/1994 e successive modificazioni, Telecom Italia ha comunicato al Ministro dell'Economia e delle Finanze l'avvio del programma di riassetto del Gruppo, facendo riserva di trasmettere il progetto di fusione

una volta approvato e depositato presso il Registro delle Imprese.

### **c.4 Modalità e termini di adesione**

L'adesione all'Offerta è consentita tutti i giorni lavorativi, dalle 8:30 (ora italiana) del 3 gennaio 2005 alle 17:40 (ora italiana) del 21 gennaio 2005, estremi inclusi, salvo proroga (il "**Periodo di Adesione**").

L'adesione all'Offerta è irrevocabile, salvo quanto previsto dall'art. 44, comma 8 del Regolamento CONSOB, che prevede la revocabilità delle adesioni dopo la pubblicazione di una offerta concorrente o di un rilancio.

Le azioni conferite dovranno essere libere da vincoli e gravami di ogni genere e natura, reali, obbligatori e personali, essere liberamente trasferibili all'Offerente e avere godimento regolare. Le azioni dovranno essere dematerializzate ai sensi del decreto legislativo 24 giugno 1998, n. 213 e regolarmente iscritte in un conto titoli presso un intermediario depositario (l'**Intermediario Depositario**).

L'adesione all'Offerta da parte dei titolari delle azioni (o del loro rappresentante che ne abbia i poteri) dovrà avvenire tramite: a) la consegna a un Intermediario

Incaricato della Scheda di Adesione, debitamente compilata e sottoscritta, e b) il contestuale deposito delle azioni oggetto di adesione presso detto Intermediario Incaricato.

Qualora l'Intermediario Depositario non sia uno degli Intermediari Incaricati, la consegna della Scheda di Adesione e il deposito dei relativi titoli presso l'Intermediario Incaricato potranno anche essere effettuati dall'aderente tramite l'Intermediario Depositario, a condizione che la consegna ed il deposito siano effettuati in tempo utile per consentire all'Intermediario Depositario di provvedere alle formalità di adesione per conto dell'aderente entro e non oltre la fine del Periodo di Adesione. Gli Intermediari Depositari dovranno sottoscrivere le schede di adesione in qualità di mandatari dell'aderente. Resta ad esclusivo carico degli azionisti il rischio che gli Intermediari Depositari non consegnino la Scheda di Adesione e non depositino le azioni presso l'Intermediario Incaricato entro la fine del Periodo di Adesione.

Le adesioni di soggetti minori o di persone affidate a tutori o curatori, sottoscritte, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge, da chi esercita la patria potestà, la tutela o la curatela, se non corredate dall'autorizzazione del giudice tutelare, saranno accolte con riserva e conteggiate ai fini della determinazione della percentuale di adesione all'Offerta solo laddove l'autorizzazione sia ricevuta dall'Intermediario Incaricato entro la fine del Periodo di Adesione.

Coloro che intendano aderire all'Offerta con azioni acquistate in borsa entro il Periodo d'Adesione, dovranno, qualora tali azioni risultassero alla data dell'adesione non ancora contabilizzate nel proprio conto di custodia titoli acceso presso un Intermediario Depositario, allegare alla Scheda di Adesione la comunicazione dell'intermediario che ha eseguito l'operazione di acquisto, dando disposizione al medesimo di depositare in sede di liquidazione le corrispondenti azioni presso l'Intermediario Incaricato. Coloro che fossero divenuti azionisti esercitando anticipatamente contratti di opzione e che, quindi, non fossero in grado di depositare insieme alla Scheda di Adesione le azioni conferite, potranno aderire all'Offerta allegando alla Scheda di Adesione la comunicazione dell'intermediario che ha eseguito l'operazione comprovante la titolarità delle azioni. Resta ad esclusivo carico degli azionisti il rischio di omissioni o ritardi da parte degli intermediari che hanno eseguito le suddette operazioni.

All'atto dell'adesione all'Offerta e del deposito delle azioni, dovrà essere conferito all'Intermediario Incaricato ed all'Intermediario Depositario mandato per eseguire tutte le formalità necessarie e propedeutiche al trasferimento delle azioni all'Offerente, il cui costo sarà a carico dello stesso.

Stante il regime di dematerializzazione delle azioni previsto dal combinato disposto dell'art. 81 del Testo Unico, dell'art. 36 del decreto legislativo 24 giugno 1998, n. 213 e del regolamento adottato con delibera CONSOB n. 11768 del 23 dicembre 1998, ai fini del presente Paragrafo per "deposito" dovranno anche intendersi idonee istruzioni da ciascun aderente date all'intermediario presso il quale le azioni di titolarità dello stesso sono custodite (in un conto titoli) a trasferire in deposito le azioni stesse (su uno o più dossier transitori vincolati) presso l'Intermediario Incaricato, ai fini dell'Offerta.

#### ***c.5 Comunicazioni relative all'Offerta***

Durante il Periodo di Adesione, i Coordinatori della Raccolta comunicheranno giornalmente alla Borsa Italiana, ai sensi dell'art. 41, comma 2, lett. c) del Regolamento CONSOB, il quantitativo delle azioni portate in adesione all'Offerta per il tramite degli Intermediari Incaricati. Borsa Italiana provvederà, entro il giorno successivo, alla pubblicazione dei dati stessi mediante apposito avviso.

I risultati definitivi dell'Offerta saranno pubblicati a cura dell'Offerente ai sensi dell'art. 41, comma 4 del Regolamento CONSOB, mediante apposito avviso sul quotidiano indicato al successivo Paragrafo M, entro il giorno precedente la Data di Pagamento. I risultati definitivi saranno altresì anticipati al mercato non appena disponibili mediante diffusione di un comunicato stampa che sarà diffuso con le modalità previste dalla disciplina vigente.

L'Offerente, qualora eserciti la facoltà di modificare i termini dell'Offerta ai sensi dell'art. 43 del Regolamento CONSOB, ne darà comunicazione alla CONSOB ed al mercato nelle forme previste dall'art. 37 del Regolamento CONSOB e pubblicherà le modifiche stesse con le modalità di pubblicazione dell'Offerta.

#### **c.6 Mercati esteri**

La presente Offerta è rivolta indistintamente, a parità di condizioni, a tutti gli azionisti di Telecom Italia Mobile, ma non è promossa, direttamente o indirettamente, in Canada, Giappone e Australia nonché negli Altri Paesi. Parimenti, non saranno ritenute valide o efficaci adesioni provenienti, direttamente o indirettamente, da Canada, Giappone e Australia, nonché dagli Altri Paesi in cui tali adesioni siano in violazione di norme locali.

Le azioni Telecom Italia che saranno emesse in ragione dell'operazione di Fusione non sono e non saranno registrate ai sensi del *Securities Act* del 1933, e non potranno essere offerte o vendute, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, fatta eccezione per offerte o vendite effettuate ai sensi di una esenzione specificamente applicabile. Le azioni ordinarie e le azioni di risparmio Telecom Italia saranno messe a disposizione negli Stati Uniti d'America in ragione dell'operazione di Fusione in virtù di una esenzione dagli obblighi di registrazione del *Securities Act* del 1933.

L'Offerta sulle Ordinarie e l'Offerta sulle Risparmio, estese negli Stati Uniti d'America, verranno effettuate mediante pubblicazione di una traduzione in lingua inglese sostanzialmente equivalente del presente Documento di Offerta, ai medesimi termini e condizioni dell'Offerta in Italia, ivi inclusi il Periodo di Adesione e il Corrispettivo.

#### **c.7 Condizioni di efficacia dell'Offerta**

Efficacia dell'Offerta

L'efficacia dell'Offerta è subordinata alla condizione che, successivamente alla data di pubblicazione del Documento di Offerta e sino alla diramazione del Comunicato, non si verificano, a livello nazionale o internazionale, circostanze straordinarie (quali eventi eccezionali comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato) e/o eventi riguardanti la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale, fiscale, normativa, societaria e giudiziaria dell'Emittente o del gruppo che alla stessa fa capo, tali da alterare in modo sostanziale il profilo patrimoniale, economico e/o finanziario dell'Emittente, o, a livello consolidato, del gruppo facente capo all'Emittente, rispetto a quanto evidenziato nella relazione trimestrale al 30 settembre 2004 di TIM, ovvero non siano intervenute modifiche normative tali da limitare, o comunque pregiudicare l'acquisto delle Azioni Ordinarie e/o delle Azioni di Risparmio, ovvero l'esercizio del diritto di proprietà e/o l'esercizio dei diritti di voto e degli altri diritti inerenti alle Azioni Ordinarie e/o alle Azioni di Risparmio da parte dell'Offerente.

Nel caso in cui tali circostanze ed eventi dovessero verificarsi, ovvero dovesse verificarsi una situazione avente gli effetti sopra descritti, l'Offerente si riserva la facoltà insindacabile di rinunciare alla presente condizione, acquistando - subordinatamente al verificarsi di entrambe le condizioni di cui ai Paragrafi a.1.2 e a.1.3, ovvero alla rinuncia a tali condizioni, in caso di mancato avveramento delle stesse - le Azioni Ordinarie e/o le Azioni di Risparmio portate in adesione all'Offerta.

L'Offerente darà notizia del mancato verificarsi degli eventi dedotti nella presente condizione e del conseguente avveramento della stessa, ovvero, in caso di suo mancato avveramento, dell'esercizio della facoltà di rinunciare alla stessa, mediante il Comunicato, nonché inserendo apposita dichiarazione in merito nell'avviso relativo ai risultati definitivi dell'Offerta, da pubblicarsi entro il giorno precedente la Data di Pagamento.

Efficacia dell'Offerta sulle Ordinarie

L'efficacia dell'Offerta sulle Ordinarie è subordinata alle seguenti condizioni:

(a) che le adesioni all'Offerta sulle Ordinarie consentano all'Offerente di conseguire la titolarità di

almeno n. 1.637.689.494 azioni ordinarie Telecom Italia Mobile.

Nel caso in cui le Azioni Ordinarie portate in adesione all'Offerta sulle Ordinarie risultassero di un quantitativo inferiore a quello minimo sopra indicato, l'Offerente si riserva la facoltà insindacabile di rinunciare alla condizione di cui sopra e di acquistare comunque – subordinatamente al verificarsi della condizione di cui al Paragrafo a.1.1, ovvero alla rinuncia a tale condizione, in caso di suo mancato avveramento – il minor quantitativo di Azioni Ordinarie portate in adesione.

L'Offerente darà notizia dell'avveramento della presente condizione, ovvero dell'esercizio della facoltà di rinunciare alla stessa, mediante il Comunicato, nonché inserendo apposita dichiarazione in merito nell'avviso relativo ai risultati definitivi dell'Offerta, da pubblicarsi entro il giorno precedente la Data di Pagamento (come *infra* definita al Paragrafo f.1).

(b) che le adesioni all'Offerta sulle Risparmio consentano all'Offerente di conseguire la titolarità di almeno n. 88.046.109 azioni di risparmio Telecom Italia Mobile.

Nel caso in cui le Azioni di Risparmio conferite in adesione all'Offerta sulle Risparmio risultassero di un quantitativo inferiore a quello minimo sopra indicato, l'Offerente si riserva la facoltà insindacabile di rinunciare alla presente condizione e di acquistare comunque – subordinatamente al verificarsi della condizione di cui al Paragrafo a.1.1, ovvero alla rinuncia a tale condizione, in caso di suo mancato avveramento – il minor quantitativo di Azioni di Risparmio conferite.

L'Offerente darà notizia dell'avveramento della presente condizione, ovvero dell'esercizio della facoltà di rinunciare alla stessa, mediante il Comunicato, nonché inserendo apposita dichiarazione in merito nell'avviso relativo ai risultati definitivi dell'Offerta, da pubblicarsi entro il giorno precedente la Data di Pagamento.

Efficacia dell'Offerta sulle Risparmio.

L'efficacia dell'Offerta sulle Risparmio è subordinata alle seguenti condizioni: (a) che le adesioni all'Offerta sulle Risparmio consentano all'Offerente di conseguire la titolarità di almeno n. 88.046.109 azioni di risparmio Telecom Italia Mobile.

Nel caso in cui le Azioni di Risparmio conferite in adesione all'Offerta sulle Risparmio risultassero di un quantitativo inferiore a quello minimo sopra indicato, l'Offerente si riserva la facoltà insindacabile di rinunciare alla presente condizione e di acquistare comunque – subordinatamente al verificarsi della condizione di cui al Paragrafo a.1.1, ovvero alla rinuncia a tale condizione, in caso di suo mancato avveramento – il minor quantitativo di Azioni di Risparmio conferite.

L'Offerente darà notizia dell'avveramento della presente condizione, ovvero dell'esercizio della facoltà di rinunciare alla stessa, mediante il Comunicato, nonché inserendo apposita dichiarazione in merito nell'avviso relativo ai risultati definitivi dell'Offerta, da pubblicarsi entro il giorno precedente la Data di Pagamento.

(b) che le adesioni all'Offerta sulle Ordinarie consentano all'Offerente di conseguire la titolarità di almeno n. 1.637.689.494 azioni ordinarie di Telecom Italia Mobile.

Nel caso in cui le Azioni Ordinarie portate in adesione all'Offerta sulle Ordinarie risultassero di un quantitativo inferiore a quello minimo sopra indicato, l'Offerente si riserva la facoltà insindacabile di rinunciare alla condizione di cui sopra e di acquistare comunque – subordinatamente al verificarsi della condizione di cui al Paragrafo a.1.1, ovvero alla rinuncia a tale condizione, in caso di suo mancato avveramento – il minor quantitativo di Azioni Ordinarie portate in adesione.

L'Offerente darà notizia dell'avveramento della presente condizione, ovvero dell'esercizio della facoltà di rinunciare alla stessa, mediante il Comunicato, nonché inserendo apposita dichiarazione in merito nell'avviso relativo ai risultati definitivi dell'Offerta, da pubblicarsi entro il giorno precedente la Data di Pagamento (come *infra* definita al Paragrafo f.1).

\* \* \*

Le soglie minime indicate nelle condizioni per l'Offerta sulle Ordinarie e per l'Offerta sulle Risparmio sopra riportate sono volte a evitare una diluizione del rendimento finanziario per azione nella Telecom Italia postfusione (si veda il successivo Paragrafo g.2).

Con riguardo a tutte le condizioni di efficacia di cui sopra, si fa presente che, qualora l'Offerente, (i) al verificarsi degli eventi dedotti nella condizione di cui al Paragrafo a.1.1, con conseguente mancato avveramento della stessa, non eserciti la facoltà di

rinunciarvi, ovvero (ii) in caso di mancato avveramento di una o più delle condizioni di cui ai Paragrafi a.1.2 e a.1.3, non eserciti la facoltà di rinunciarvi e, conseguentemente, non acquisti le Azioni Ordinarie e/o le Azioni di Risparmio apportate all'Offerta, queste ultime saranno reimmesse nella disponibilità dei rispettivi titolari entro il secondo giorno di borsa aperta successivo alla diramazione del Comunicato.

**D. NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELLA SOCIETA' EMITTENTE POSSEDUTI DALL'OFFERENTE ANCHE A MEZZO DI SOCIETA' FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA**

**PERSONA E DI QUELLI POSSEDUTI DA SOCIETA' CONTROLLATE**

***d.1 Numero e categorie di azioni dell'Emittente possedute direttamente o indirettamente dall'Offerente***

Alla data del 20 dicembre 2004, Telecom Italia è titolare, direttamente e indirettamente tramite Telecom Italia Finance S.A., di n. 4.748.305.519 azioni ordinarie Telecom Italia Mobile, pari al 56,28% del capitale ordinario e al 55,41% del capitale sociale complessivo dell'Emittente al 20 dicembre 2004; inoltre, Telecom Italia Mobile, società controllata da Telecom Italia, detiene n. 897.835 azioni ordinarie proprie. L'Offerente non detiene né ha la disponibilità del diritto di voto su azioni ordinarie Telecom Italia Mobile diverse da quelle sopra indicate.

Telecom Italia non detiene azioni di risparmio Telecom Italia Mobile, né ha la disponibilità del diritto di voto relativo ad azioni di risparmio di terzi.

***d.2 Eventuali operazioni di riporto, usufrutto, pegno, effettuate direttamente o indirettamente dall'Offerente sulle azioni***

L'Offerente non ha stipulato contratti di riporto, costituito diritti di usufrutto o di pegno né ha assunto ulteriori impegni sulle azioni Telecom Italia Mobile.

**E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE**

***e.1 Indicazione del corrispettivo unitario e sua giustificazione***

Il corrispettivo offerto dall'Offerente (il "Corrispettivo") è pari a Euro 5,6 per ciascuna Azione Ordinaria e per ciascuna Azione di Risparmio.

Il Corrispettivo si intende al netto di bolli, spese, compensi e provvigioni, che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta.

Il Consiglio di Amministrazione di Telecom Italia ha determinato il Corrispettivo, con lo specifico supporto al riguardo dei consulenti finanziari, sulla base delle migliori metodologie di valutazione comunemente utilizzate, anche a livello internazionale, per imprese operanti in questo settore. La valutazione di TIM è stata effettuata prevalentemente con il metodo fondamentale dei flussi di cassa attualizzati ("Discounted Cash Flow"), utilizzando altresì come criterio di verifica e controllo il metodo dei multipli di mercato, il metodo dei multipli di operazioni comparabili ed i valori individuati dagli analisti di ricerca, ove disponibili.

Il Corrispettivo esprime, per quanto concerne le Azioni Ordinarie, una maggiorazione di circa il 19% rispetto al prezzo ufficiale di borsa del 3 novembre 2004 (data di 30 giorni precedente la data di sospensione dalle negoziazioni delle azioni ordinarie TIM) e una maggiorazione di circa l'8% rispetto al prezzo ufficiale di borsa del 3 dicembre 2004, ultimo giorno di negoziazione delle azioni ordinarie TIM prima della sospensione dalle negoziazioni disposta da Borsa Italiana in vista delle riunioni consiliari di Telecom Italia e TIM che hanno esaminato il complessivo programma di integrazione di TIM in Telecom Italia.

Per quanto concerne le Azioni di Risparmio, il Corrispettivo esprime una maggiorazione di circa il 21% rispetto al prezzo ufficiale di borsa del 3 novembre 2004 (data di 30 giorni precedente la data di sospensione dalle negoziazioni delle azioni di risparmio TIM) e una maggiorazione di circa il 4% rispetto al prezzo ufficiale di borsa del 3 dicembre 2004, ultimo giorno di negoziazione delle azioni di risparmio TIM prima della suddetta sospensione dalle negoziazioni.

Il premio espresso dal Corrispettivo relativamente al prezzo ufficiale del 3 novembre 2004, rispettivamente pari a circa il 19% per le Azioni Ordinarie e a circa il 21% per le Azioni di Risparmio, è sostanzialmente in linea con la mediana dei premi riscontrati in operazioni di offerta per cassa su quote di minoranza effettuate in Europa dal 1999 (fonte *Thomson Financial*; premi calcolati con riferimento ai prezzi di mercato della data di un mese precedente la data di annuncio dell'operazione).

### **e.2 Confronto del Corrispettivo con indicatori degli ultimi due esercizi dell'Emittente**

Nella tabella che segue sono riportati alcuni indicatori economici e patrimoniali relativi a Telecom Italia Mobile per gli esercizi 2003 e 2002.

#### **Valori in Euro 2003 2002**

Dividendi per azione:

- azione ordinaria 0,257 0,234

- azione di risparmio 0,269 0,246

Free Cash flow operativo per azione 0,437 0,342

Cash flow per azione 0,467 0,313

Patrimonio netto per azione 0,852 0,632

Risultato economico ordinario dopo la tassazione e netto per azione 0,229 0,181

Il Corrispettivo offerto da Telecom Italia presuppone una valutazione di Telecom Italia Mobile a multipli in linea o superiori a quelli medi di società comparabili europee, come evidenziato dalla seguente tabella.

#### **Valore Attività/MOL Valore Capitale Economico (1) /Cash Earnings (2) 2002 2003 2002 2003**

TIM (ai prezzi d'Offerta) 9,6 x 8,8 x 11,8 x 12,5 x

mmO2 14,3 x 8,7 x 10,8 x 8,7 x

Telefonica Moviles 12,2 x 10,2 x 14,4 x 12,9 x

Vodafone Group 8,8 x 6,6 x 18,9 x 10,7 x

Operatori Europei (3) 11,8 x 8,5 x 14,7 x 10,8 x

(1) Include il valore di libro della quota di patrimonio netto di spettanza dei Terzi.

(2) Utile netto di spettanza della Capogruppo e di Terzi più ammortamenti, più/meno componenti straordinarie (al netto dell'effetto fiscale relativo).

(3) Media calcolata sul seguente campione: mmO2, Telefonica Moviles e Vodafone Group.

Fonte: prezzi *Datastream*; bilanci annuali e infrannuali.

I multipli considerati per la predisposizione della tabella (Valore Attività/MOL e Valore Capitale Economico/*Cash Earnings*) sono multipli comunemente utilizzati nel settore delle telecomunicazioni. Questi multipli sono stati preferiti ad altri, quali i multipli di Prezzo/Utile, Prezzo/*Cash Flow* e Prezzo/Patrimonio

Netto Contabile. L'applicazione di questi ultimi condurrebbe infatti a risultati scarsamente significativi, in quanto i singoli valori relativi alle società costituenti il campione sarebbero talora negativi e comunque distribuiti in un intervallo eccessivamente ampio.

### **e.3 Medie ponderate dei prezzi di borsa**

La seguente tabella riporta, per ciascuno dei dodici mesi precedenti l'Offerta, la media aritmetica ponderata mensile dei prezzi ufficiali di quotazione delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio TIM sullo MTA.

#### **Mese Azioni ordinarie Azioni di risparmio**

Dicembre 2003 4,365 4,235

Gennaio 2004 4,581 4,460

Febbraio 2004 4,608 4,481

Marzo 2004 4,481 4,437

Aprile 2004 4,735 4,630

Maggio 2004 4,600 4,548

Giugno 2004 4,589 4,426

Luglio 2004 4,515 4,409

Agosto 2004 4,320 4,257

Settembre 2004 4,389 4,332

Ottobre 2004 4,528 4,468

Novembre 2004 4,863 5,023

Fonte: Datastream

Il Corrispettivo esprime i seguenti premi in relazione all'andamento delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio TIM durante i seguenti periodi temporali: un mese, tre mesi, sei mesi e un anno precedenti il 3 dicembre 2004, ultimo giorno di negoziazione delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio TIM prima della sospensione dalle negoziazioni disposta da Borsa Italiana in vista delle riunioni consiliari di Telecom Italia e TIM che hanno esaminato il complessivo programma di integrazione di TIM in Telecom Italia.

**Azioni ordinarie TIM**

**Media prezzi Premio su media prezzi**

**Periodo mesi Ponderata Semplice Ponderata Semplice**

|         |       |       |       |       |
|---------|-------|-------|-------|-------|
| 1 mese  | 4,931 | 4,904 | 13,6% | 14,2% |
| 3 mesi  | 4,673 | 4,622 | 19,8% | 21,2% |
| 6 mesi  | 4,586 | 4,551 | 22,1% | 23,1% |
| 12 mesi | 4,577 | 4,556 | 22,3% | 22,9% |

Fonte: Datastream

**Azioni di risparmio TIM**

**Media prezzi Premio su media prezzi**

**Periodo mesi Ponderata Semplice Ponderata Semplice**

|         |       |       |       |       |
|---------|-------|-------|-------|-------|
| 1 mese  | 5,094 | 4,991 | 9,9%  | 12,2% |
| 3 mesi  | 4,865 | 4,613 | 15,1% | 21,4% |
| 6 mesi  | 4,749 | 4,488 | 17,9% | 24,8% |
| 12 mesi | 4,637 | 4,478 | 20,8% | 25,1% |

Fonte: Datastream

**e.4 Valori attribuiti alle azioni Telecom Italia Mobile in occasione di operazioni finanziarie effettuate negli ultimi due esercizi**

Nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso, l'Emittente non ha compiuto operazioni che abbiano comportato l'attribuzione di valori alle azioni della medesima.

**e.5 Valori attribuiti in occasione di operazioni di acquisto e vendita su azioni Telecom Italia Mobile effettuate negli ultimi due esercizi dall'Offerente**

Nell'esercizio in corso, l'Offerente non ha effettuato alcuna operazione di vendita o di acquisto delle azioni dell'Emittente, né direttamente né a mezzo di società fiduciarie o per interposta persona, né a mezzo di società controllate.

Nel corso dell'esercizio 2003, Telecom Italia ha acquistato e successivamente venduto, sullo MTA, n. 5.340.000 azioni ordinarie TIM al prezzo medio, rispettivamente, di Euro 4,0564 ed Euro 4,3454.

Complessivamente sono state stipulate n. 404 operazioni in acquisto e n. 363 operazioni in vendita. Sono inoltre state negoziati diritti di opzione, sia di acquisto (opzione *call*), sia di vendita (opzione *put*) sul mercato *over the counter* con un sottostante pari a n. 76.400.000 azioni ordinarie TIM. Tutte le opzioni non sono state esercitate o per riacquisto prima della scadenza o per mancato esercizio alla scadenza medesima. Le operazioni sopra descritte sono state periodicamente comunicate alla CONSOB secondo le disposizioni vigenti.

In data 21 dicembre 2004 Telecom Italia ha acquistato 25 milioni di opzioni *call* per l'acquisto di un massimo di 50 milioni di azioni ordinarie TIM (pari allo 0,593% del capitale ordinario TIM alla data del 20 dicembre 2004) e 25 milioni di azioni di risparmio TIM (pari al 18,929% del capitale di risparmio TIM alla data del 20 dicembre 2004). Il prezzo di esercizio delle opzioni è pari a Euro 5,57 per ogni azione ordinaria e per ogni azione di risparmio TIM. La scadenza delle opzioni acquistate è fissata al 31 gennaio 2005, salvo estensione fino ad un massimo di 30 giorni a discrezione delle parti. Alla scadenza, Telecom Italia ha la facoltà dirichiedere il regolamento delle opzioni *call* in denaro per differenziale (c.d. *cash settlement*), ovvero mediante

trasferimento di azioni al prezzo pattuito. Telecom Italia ha contestualmente venduto 25 milioni di opzioni *put* sul medesimo quantitativo massimo di azioni

ordinarie e azioni di risparmio TIM sopra indicato. Le condizioni di prezzo, le modalità stabilite per il regolamento delle opzioni *put* e la loro scadenza sono coincidenti con quelle delle opzioni *call* sopra descritte.

## **F. DATA, MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E GARANZIE DI ESATTO**

### **ADEMPIMENTO**

#### ***f.1 Data di pagamento del Corrispettivo***

Il Corrispettivo per le azioni acquistate dall'Offerente attraverso l'Offerta sarà corrisposto agli aderenti il quinto giorno lavorativo successivo al termine del Periodo di Adesione e pertanto, fatte salve le eventuali proroghe e modifiche dell'Offerta che dovessero intervenire in conformità alle vigenti disposizioni di legge e regolamentari, il giorno 28 gennaio 2005 (la "**Data di Pagamento**").

Non è previsto il pagamento di interessi sul Corrispettivo.

Per tutto il periodo in cui le Azioni Ordinarie e le Azioni di Risparmio resteranno vincolate a servizio dell'Offerta, e quindi dalla data di adesione fino alla Data di Pagamento, gli aderenti all'Offerta:

(i) potranno esercitare tutti i diritti, patrimoniali (quali, ad esempio, il diritto al dividendo e il diritto di opzione) e corporativi (quale il diritto di voto), relativi alle Azioni Ordinarie e/o alle Azioni di Risparmio, in quanto esse, fino alla Data di Pagamento, resteranno nella titolarità degli stessi aderenti; ma (ii) non potranno cedere, in tutto o in parte, e comunque effettuare atti di disposizione aventi ad oggetto le Azioni Ordinarie e le Azioni di Risparmio portate in adesione all'Offerta.

Si ricorda che il trasferimento della titolarità delle azioni all'Offerente ed il contestuale pagamento del Corrispettivo interverranno soltanto qualora si siano verificate e/o siano state espressamente rinunciate dall'Offerente tutte le condizioni sospensive di cui al precedente Paragrafo a.1.

Qualora alcuna delle condizioni di cui al precedente Paragrafo a.1 non si avveri, e non sia oggetto di espressa rinuncia da parte dell'Offerente alle condizioni e nei termini indicati nel predetto Paragrafo a.1, le azioni saranno restituite ai rispettivi titolari entro il secondo giorno di borsa aperta successivo alla trasmissione del Comunicato.

#### ***f.2 Modalità di pagamento del Corrispettivo***

Il pagamento del Corrispettivo per le azioni verrà effettuato dall'Offerente tramite i Coordinatori della Raccolta agli Intermediari Incaricati e da questi girato agli Intermediari Depositari per l'accredito sui conti dei rispettivi clienti aderenti all'Offerta, in conformità alle istruzioni da questi impartite al momento del conferimento dell'ordine di vendita.

L'obbligo di Telecom Italia di pagare il Corrispettivo ai sensi dell'Offerta si intenderà assolto nel momento in cui le relative somme siano state trasferite agli Intermediari Incaricati. Resta ad esclusivo carico degli aderenti all'Offerta il rischio che gli Intermediari Incaricati non provvedano a ritrasferire tali somme agli aventi diritto o ne ritardino il trasferimento.

#### ***f.3 Garanzie di esatto adempimento***

Per la copertura finanziaria dell'Importo Massimo Complessivo, pari a Euro 14.496.179.062,40, l'Offerente farà ricorso, fino ad Euro 2.500.000.000, a mezzi finanziari propri, e per la restante parte, pari ad Euro 12.000.000.000, ad una linea di credito messa a disposizione dell'Offerente da un *pool* di banche italiane e estere. Tali somme sono destinate al pagamento agli aderenti all'Offerta della parte del Corrispettivo non corrisposta dall'Offerente utilizzando mezzi finanziari propri.

Si precisa che l'importo di Euro 2.500.000.000 è stato depositato dall'Offerente su un conto corrente vincolato intrattenuto presso JPMorgan Chase Bank N.A. che, in forza di istruzioni irrevocabili conferite e dalla medesima accettate, utilizzerà tale importo esclusivamente per effettuare, in nome e per conto dell'Offerente stesso, il pagamento della parte del Corrispettivo da versare utilizzando mezzi propri dell'Offerente.

Per quanto concerne la linea di credito messa a disposizione dalle Banche Finanziatrici, a garanzia dell'adempimento dell'obbligazione di pagamento della parte del Corrispettivo non corrisposta dall'Offerente utilizzando mezzi finanziari propri,

con le modalità e nei termini previsti nel presente Documento di Offerta, le Banche Finanziatrici (come definite nel successivo Paragrafo g.2), ciascuna per l'importo di relativa pertinenza del finanziamento, hanno ricevuto dall'Offerente istruzioni irrevocabili, che sono state dalle stesse accettate, di erogare a JPMorgan Chase Bank N.A., alla Data di Pagamento, l'importo necessario pagamento della parte del Corrispettivo non corrisposta dall'Offerente utilizzando i mezzi finanziari propri, sino a concorrenza dell'importo complessivo massimo disponibile di Euro 12.000.000.000. JPMorgan Chase Bank N.A. a sua volta si è obbligata ad utilizzare tale importo esclusivamente per effettuare, in nome e per conto dell'Offerente stesso, il pagamento della parte del Corrispettivo (delle azioni portate in adesione all'Offerta e acquistate dall'Offerente) non corrisposta dall'Offerente utilizzando i mezzi finanziari propri.

L'efficacia delle istruzioni irrevocabili accettate dalle Banche Finanziatrici è subordinata unicamente all'avveramento o alla rinuncia delle medesime condizioni previste nel precedente Paragrafo a.1 delle Avvertenze del presente Documento di Offerta, e, pertanto, alla condizione che l'Offerta sia efficace ai sensi del Testo Unico.

## **G. MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DELL'ACQUIRENTE**

### ***g.1 Presupposti giuridici dell'Offerta***

L'operazione descritta nel presente Documento di Offerta costituisce un'offerta pubblica di acquisto volontaria parziale su Azioni Ordinarie e un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria su Azioni di Risparmio emesse da Telecom Italia Mobile, promossa da Telecom Italia ai sensi delle disposizioni applicabili del Capo II, Titolo II, Parte IV del Testo Unico nonché del Capo I, Titolo II, Parte II deRegolamento CONSOB.

### ***g.2 Motivazioni dell'Offerta e relative modalità di finanziamento***

L'Offerta rappresenta una fase di un ampio programma di riorganizzazione del gruppo facente capo all'Offerente, volto a razionalizzarne la struttura societaria, nella prospettiva di maggiore efficienza organizzativa tra le varie componenti del Gruppo Telecom Italia.

La promozione dell'Offerta si colloca nel contesto di tale piano di riassetto – le cui linee programmatiche sono state deliberate dai Consigli di Amministrazione di Telecom Italia e TIM tenutisi in data 7 dicembre 2004 – che comprende l'operazione di fusione per incorporazione di TIM in Telecom Italia, cui sarà dato seguito in caso di esito positivo dell'Offerta.

In collegamento con la Fusione, e prima della sua efficacia, si prevede di dare attuazione allo scorporo del ramo di azienda relativo al business di telefonia mobile in Italia, attualmente di TIM, in una società controllata al 100% dalla stessa TIM. Lo scorporo del ramo di azienda di telefonia mobile comporterebbe il subentro della società conferitaria nei titoli abilitativi detenuti da TIM per l'erogazione del servizio di telefonia mobile in Italia. Al momento della Fusione, pertanto, TIM si troverebbe a controllare in via totalitaria la società conferitaria delle attività di telefonia mobile nazionali e TIM International, *holding* delle partecipazioni in società estere operanti nel mobile. All'esito della Fusione, Telecom Italia acquisirebbe la titolarità diretta del 100% del capitale di entrambe, esercitando su di esse l'attività di direzione e coordinamento.

Per la copertura finanziaria dell'Importo Massimo Complessivo, pari a Euro 14.496.179.062,40, l'Offerente farà ricorso, fino ad Euro 2.500.000.000, a mezzi finanziari propri.

Si precisa che l'importo di Euro 2.500.000.000 è stato depositato dall'Offerente su un conto corrente vincolato intrattenuto presso JPMorgan Chase Bank N.A. che, in forza di istruzioni irrevocabili conferite e dalla medesima accettate, utilizzerà tale importo esclusivamente per effettuare, in nome e per conto dell'Offerente stesso, il pagamento della parte del Corrispettivo da versare utilizzando mezzi propri dell'Offerente.

Per la restante parte, pari ad Euro 12.000.000.000, l'Offerente farà ricorso ad una linea di credito messa a disposizione dell'Offerente da un *pool* di banche italiane ed estere. Tale somma è destinata a garanzia del pagamento della parte del

Corrispettivo (delle azioni portate in adesione all'Offerta e acquistate dall'Offerente) non corrisposta dall'Offerente utilizzando i mezzi finanziari propri.

In data 8 dicembre 2004, Telecom Italia ha stipulato un contratto di finanziamento, retto dalla legge inglese, per un importo fino ad un massimo di Euro 12.000.000.000 (il "**Finanziamento**") con un sindacato di banche, nazionali e internazionali (le "**Banche Finanziatrici**"), rispetto al quale J.P. Morgan plc ha assunto il ruolo di *Global Coordinator* dell'operazione, MCC, Mediobanca, UBM e Banca Intesa quello di *Mandated Lead Arrangers* e J.P. Morgan Europe Limited il ruolo di agente del finanziamento (la "**Banca Agente**"). Il Finanziamento è articolato in tre *tranches* di rimborso, aventi scadenze differenti (12, 36 e 60 mesi, con possibilità, da parte di Telecom Italia, a propria discrezione, di estendere la scadenza delle prime due *tranches* – purché in assenza di eventi di risoluzione del contratto ovvero di decadenza dal beneficio del termine – rispettivamente, quanto alla prima, di ulteriori 12 mesi, quanto alla seconda, di ulteriori 9 mesi). La prima *tranche* del Finanziamento con scadenza a 12 mesi è pari a Euro 3.000.000.000; la seconda, con scadenza a 36 mesi, è pari a Euro 6.000.000.000 e la terza, con scadenza a 60 mesi, è pari a Euro 3.000.000.000. Il Finanziamento sarà utilizzato da Telecom Italia a servizio del pagamento della parte del Corrispettivo non corrisposta dall'Offerente utilizzando mezzi propri. Il Finanziamento non è garantito da pegno o altra garanzia reale e non prevede *covenant* finanziari.

Assumendo l'integrale adesione all'Offerta e considerando il target di indebitamento finanziario netto di fine 2004 al di sotto di Euro 30 miliardi (rispetto a Euro 31,4 miliardi al 30 settembre 2004) – obiettivo, quest'ultimo, raggiungibile grazie all'apporto assicurato dall'attività *core* e dalla conseguente generazione di flussi di cassa (si veda anche al Paragrafo b.1 "Prospettive per l'esercizio 2004") – l'ammontare dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo Telecom Italia, senza considerare i costi accessori dell'Offerta, si stima che sarà di poco superiore a Euro 44 miliardi.

A tale riguardo, si precisa che l'indebitamento finanziario netto del Gruppo Telecom Italia al 30 settembre 2004 era pari a Euro 31.421 milioni, in riduzione di Euro 1.796 milioni rispetto al 30 giugno 2004 (Euro 33.217 milioni) e di Euro 1.925 milioni rispetto al 31 dicembre 2003 (Euro 33.346 milioni).

Si precisa altresì che gli oneri finanziari netti, riferibili all'indebitamento del Gruppo Telecom Italia, assumendo l'integrale adesione all'Offerta, per il periodo ricompreso tra il 29 gennaio 2005 (primo giorno successivo alla Data di Pagamento) qualora non vi siano proroghe, ed il 30 giugno 2005, si stimano pari a circa Euro 950 milioni.

Infine, l'Offerta, grazie alla riduzione della quota di partecipazione dei terzi in TIM, intende favorire l'ottimizzazione della struttura del capitale della società risultante dalla eventuale Fusione e incidere positivamente sugli utili e nella generazione di cassa per azione, migliorando la redditività dell'*equity*, anche alle condizioni minime di adesione stabilite. Poiché, infatti, l'esborso finanziario per l'Offerta sarà coperto per una quota significativa mediante ricorso all'indebitamento, l'*equity* annullata in sede dell'eventuale Fusione sarebbe sostituita in parte con debito finanziario, il cui costo è inferiore al costo del capitale corrispondente.

Gli azionisti di Telecom Italia avrebbero inoltre pieno accesso al *cash flow* da esse generato.

### **g.3 Programmi elaborati dall'Offerente relativamente all'Emittente**

Come accennato nel precedente Paragrafo g.2, la promozione dell'Offerta si colloca nel contesto

dell'operazione di riassetto del Gruppo Telecom Italia. Le linee programmatiche del piano di riassetto sono state deliberate dai Consigli di Amministrazione di Telecom Italia e TIM tenutisi in data 7 dicembre 2004.

I Consigli di Amministrazione di Telecom Italia e di TIM, assistiti da consulenti finanziari, e all'esito delle discussioni intervenute in merito alla determinazione del rapporto di cambio, hanno individuato, anche in base alle motivate valutazioni dei rispettivi consulenti, il Rapporto di Cambio delle Ordinarie (n. 1,73 azioni ordinarie Telecom Italia del valore nominale di Euro 0,55 ciascuna, ogni n. 1 azione ordinaria TIM del valore nominale di Euro 0,06, senza conguaglio in denaro) e il Rapporto di

Cambio delle Risparmio (n. 2,36 azioni di risparmio Telecom Italia del valore nominale di Euro 0,55 ciascuna, ogni n. 1 azione di risparmio TIM del valore nominale di Euro 0,06, senza conguaglio in denaro).

I rapporti di cambio per le azioni ordinarie e per le azioni di risparmio TIM saranno formalmente approvati, una volta positivamente conclusasi l'Offerta, ai sensi degli articoli 2501 e seguenti del codice civile, dai Consigli di Amministrazione dell'Offerente e dell'Emittente che si prevede siano convocati entro la fine del mese di gennaio 2005, per l'approvazione del progetto di fusione. Successivamente e subordinatamente all'approvazione dei Consigli di Amministrazione dell'Offerente e dell'Emittente del progetto di fusione, si prevede la convocazione, per il mese di marzo 2005, delle assemblee di Telecom Italia e TIM per l'approvazione della Fusione, il cui completamento è stimato in tempo utile per un'efficacia dell'integrazione entro la fine del primo semestre 2005.

Per la definizione dei termini del riassetto, i Consigli di Amministrazione delle due società si sono avvalsi del supporto dei seguenti *advisor* finanziari:

per Telecom Italia, le banche d'affari JPMorgan, Mediobanca e MCC quali *Lead Advisor*;

per TIM, le banche d'affari Lazard quale *Sole Lead Advisor* e CSFB.

Inoltre, in linea con la *best practice* internazionale, su espressa designazione dei rispettivi Comitati per il controllo interno e per la *corporate governance* (composti da soli amministratori indipendenti), Telecom Italia e TIM hanno conferito incarico consulenziale, rispettivamente, a Goldman Sachs (per Telecom Italia) nonché a Merrill Lynch e allo Studio Casò, nella persona del Dott. Angelo Casò (per TIM). In collegamento con la Fusione, e prima della sua efficacia, si prevede di dare attuazione allo scorporo del ramo di azienda relativo al business di telefonia mobile in Italia, attualmente di TIM, in una società controllata al 100% dalla stessa TIM. Lo scorporo del ramo di azienda di telefonia mobile, mantenendo l'autonomia del ramo d'azienda, risponde, nell'ambito del complessivo piano di riassetto, a una valutazione di opportunità di

natura regolatoria e contabile; tale operazione comporterebbe il subentro della società conferitaria nei titoli abilitativi detenuti da TIM per l'erogazione del servizio di telefonia mobile in Italia, rappresentando al contempo una soluzione efficiente per soddisfare le esigenze di trasparenza, anche contabile, nei rapporti tra l'attività di telefonia fissa e quella di telefonia mobile. Al momento della Fusione, pertanto, TIM si troverebbe a controllare in via totalitaria la società conferitaria delle attività di telefonia mobile nazionali e TIM International, *holding* delle partecipazioni in società estere operanti nel mobile. All'esito della Fusione, Telecom Italia acquisirebbe la titolarità diretta del 100% del capitale di entrambe, esercitando su di esse l'attività di direzione e coordinamento.

La Fusione, una volta perfezionata, comporterà l'assegnazione agli azionisti ordinari e agli azionisti di risparmio di TIM che non avessero aderito all'Offerta e che avessero comunque mantenuto la disponibilità delle azioni sino al perfezionamento della Fusione stessa (ovvero, per quanto riguarda gli azionisti ordinari, che avessero conservato sino al perfezionamento della Fusione le Azioni Ordinarie non accettate all'esito delle operazioni di riparto), rispettivamente, di azioni ordinarie Telecom Italia in base al Rapporto di Cambio delle Ordinarie e di azioni di risparmio Telecom Italia in base al Rapporto di Cambio delle Risparmio.

La Fusione soddisfa una serie di esigenze di natura strategica e industriale suggerite dall'integrazione tra le piattaforme che governano le attività di telefonia fissa e quelle di telefonia mobile.

La clientela inizia ad avvertire il bisogno di usufruire dei servizi consentiti dalle nuove tecnologie senza soluzione di continuità, indipendentemente dal contesto in cui si trova. Per altro verso, le innovazioni tecnologiche, guidate dall'accelerazione delle offerte per la banda larga per il fisso e di *Edge/UMTS* per il mobile, aumentano significativamente l'interazione tra le diverse reti e tra le offerte di servizi di telecomunicazioni e quelle di settori contigui, informatica, media ed elettronica di consumo.

I maggiori costruttori di apparati e di terminali di telecomunicazione hanno infatti indirizzato i propri investimenti tecnologici al fine di soddisfare i nuovi bisogni del cliente rendendo disponibili negli ultimi mesi al mercato i risultati della propria innovazione: le reti di telecomunicazioni stanno rapidamente evolvendo in "rete multimediale" grazie alla diffusione del protocollo IP e all'adozione di piattaforme multiservizio, omogenee al mondo fisso ed al mobile, mentre i nuovi terminali soddisfano più funzioni e consentono l'accesso ai servizi fissi e mobili.

L'evoluzione del quadro di mercato e il presidio della creazione di valore per i soci del Gruppo Telecom Italia richiedono anche un adeguamento dei modelli di business e della strategia organizzativa, al quale è funzionale appunto l'incorporazione in Telecom Italia di TIM.

Per cogliere appieno – in un momento di forte discontinuità tecnologica – i benefici che l'integrazione delle piattaforme e dei servizi rende disponibili, è dunque opportuno un intervento a livello di struttura societaria che garantisca un governo unitario dei processi di business che una situazione di controllo parziale del capitale non consente pienamente.

Ciò permetterà di disporre di strumenti rispondenti al bisogno di integrazione espresso dal cliente, valorizzare gli elementi di complementarietà dei servizi offerti per promuovere i consumi e contestualmente cogliere ogni beneficio derivante dalle sinergie trasversali tra le diverse aree di business.

#### **I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI**

L'Offerente riconoscerà e liquiderà agli Intermediari Incaricati, a titolo di commissione, inclusiva di ogni e qualsiasi compenso di intermediazione:

a) una commissione dello 0,30% del controvalore delle azioni acquistate dall'Offerente, direttamente per il loro tramite e/o indirettamente per il tramite di Intermediari Depositari, consegnate in adesione all'Offerta entro il decimo giorno di borsa aperta a partire dall'inizio del Periodo di Adesione e quindi entro il 14 gennaio 2005, con un massimo di Euro 10.000,00 per ciascun aderente;

b) una commissione dello 0,25% del controvalore delle azioni acquistate dall'Offerente, direttamente per il loro tramite e/o indirettamente per il tramite di Intermediari Depositari, consegnate in adesione all'Offerta dal primo giorno di borsa aperta successivo al 14 gennaio 2005, con un massimo di euro 10.000,00 per ciascun aderente;

c) un diritto fisso pari a Euro 6,00 per ciascun aderente all'Offerta, da corrisponderci anche nel caso in cui l'Offerta non sia efficace.

Gli Intermediari Incaricati retrocederanno agli Intermediari Depositari il 60% della commissione relativa al controvalore dei titoli ritirati per il tramite di questi ultimi di cui alle precedenti lettere (a) e (b), nonché l'intero diritto fisso relativo alle schede di adesione presentate dagli stessi.

Per le attività connesse al coordinamento della raccolta delle schede di adesione, l'Offerente riconoscerà a Caboto, MCC e UBM un importo complessivo pari allo 0,0175% del controvalore delle azioni portate in adesione all'Offerta e acquistate dall'Offerente (e non restituite agli aderenti), con un minimo complessivo di Euro 200.000 ed un massimo complessivo di Euro 2.300.000.. I,

#### **2. Corrispettivo offerto e data di pagamento**

**2.1.** Secondo quanto previsto nel Documento di Offerta, il corrispettivo offerto dall'Offerente (il

"**Corrispettivo**") è pari a Euro 5,6 per ciascuna azione ordinaria e per ciascuna azione di risparmioTIM. Il Corrispettivo prevede, per quanto concerne le azioni ordinarie, una maggiorazione di circa il 19% rispetto al prezzo ufficiale di borsa del 3 novembre 2004 (data di 30 giorni precedente la data di sospensione dalle negoziazioni delle azioni TIM disposta da Borsa Italiana in vista delle riunioni consiliari Telecom Italia e TIM che hanno esaminato il complessivo programma di integrazione diTIM in Telecom Italia) e una maggiorazione di circa l'8% rispetto al prezzo ufficiale di borsa del 3 dicembre 2004, ultimo giorno di negoziazione delle azioni ordinarie TIM prima della suddetta sospensione dalle negoziazioni disposta da Borsa Italiana in vista delle riunioni consiliari di Telecom Italia e di TIM che hanno esaminato il complessivo programma di integrazione di TIM in Telecom Italia.

Per quanto concerne le azioni di risparmio, il Corrispettivo esprime una maggiorazione di circa il 21% rispetto al prezzo ufficiale di borsa del 3 novembre 2004 e una maggiorazione di circa il 4% rispetto al prezzo ufficiale di borsa del 3 dicembre 2004 (cfr. paragrafo E.1 del Documento d'Offerta).

Per la copertura finanziaria dell'Importo Massimo Complessivo, pari a Euro 14.496.179.062,40,

l'Offerente ha dichiarato che farà ricorso, fino ad Euro 2.500.000.000,00, a mezzi finanziari propri, e per la restante parte, pari ad Euro 12.000.000.000,00, ad una linea di credito messa a disposizione dell'Offerente da un pool di banche italiane ed estere. Tali somme sono destinate al pagamento agli aderenti all'Offerta, della parte del Corrispettivo non corrisposta dall'Offerente utilizzando mezzi finanziari propri.

**2.2.** Salvo il caso in cui non si sia verificata alcuna delle condizioni sospensive, descritte nel paragrafo 3 che segue, ovvero che l'Offerente non vi abbia espressamente rinunciato nei termini e con le modalità indicate nel paragrafo A.1 del Documento d'Offerta, il Corrispettivo per le azioni acquistate dall'Offerente attraverso l'Offerta sarà corrisposto agli aderenti il quinto giorno lavorativo successivo al termine del Periodo di Adesione (come di seguito definito) e pertanto, fatte salve le eventuali proroghe e modifiche dell'Offerta che dovessero intervenire in conformità alle vigenti disposizioni di legge e regolamentari, il giorno 28 gennaio 2005 (la "Data di Pagamento").

**B AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E COMUNICAZIONE DEI FATTI DI RILIEVO AI SENSI DELL'ART. 39 DEL REGOLAMENTO.**

**1. Possesso di azioni TIM**

Alla data del 20 dicembre 2004 Telecom Italia risulta titolare, direttamente e indirettamente tramite Telecom Italia Finance S.A., di n. 4.748.305.519 azioni ordinarie TIM pari al 55,41% del capitale sociale complessivo dell'Emittente. Telecom Italia non possiede altri strumenti finanziari emessi da TIM. TIM detiene n. 897.835 azioni ordinarie proprie.

**DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ**

Telecom Italia S.p.A. è responsabile della completezza e della veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel presente Documento di Offerta.

L'Offerente dichiara che, per quanto a sua conoscenza, i dati contenuti nel presente Documento di Offerta rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.

**Telecom Italia S.p.A.**

*F.to Marco Tronchetti Provera  
(il Presidente)*

**13.02.05 : Gm, Accordo Di Stabilimento Di Estensione Di Fiat**  
(versione GM)

**L'Accordo Matrice È terminato**  
**Il Gm Conserva La Possibilità Del Motore diesel**  
**Riduzioni dei costi unite previste per continuare**

DETROIT - General Motors Corp (NYSE: Gm) e Fiat S.p.A. (NYSE: FIA) oggi li ha annunciati ha eseguito un accordo terminare l'accordo matrice fra le aziende e realign i loro rapporti industriali. I consigli d'amministrazione sia il GM che Fiat di hanno approvato l'accordo di stabilimento.

Il GM acquisterà determinati beni strategici da Fiat per assicurare la disponibilità futura di una gamma completa di motori diesel per i veicoli prodotti tramite i funzionamenti globali del GM.

"il GM e Fiat hanno stato conforme di che è nell'interesse le loro aziende ed azionisti terminare l'accordo matrice," hanno detto il presidente di GM e di direttore generale Rick Wagoner. "il GM ha derivato i benefici significativi dalla relativa associazione con l'automobile di Fiat, compreso lo sviluppo accelerato dei motori diesel, le riduzioni dei costi e lo sviluppo unito di determinati programmi del veicolo. Con questo stabilimento, i nostri ritorni finanziari generali saranno stati favorevoli.

"crediamo che abbiamo raggiunto un accordo giusto e giusto che permette ad entrambe le aziende di effettuare un livello elevato del risparmio di sinergismo, ma in un metodo messo a fuoco che dà ciascuno di noi la più libertà all'atto nell'odierno ambiente competitivo," Wagoner detto.

Sotto i termini dell'accordo, il GM pagherà Fiat €1.55 miliardo per terminare l'accordo matrice (opzione messa compresa) e per acquistare un interesse nei beni strategici del motore diesel di chiave ed altri diritti importanti riguardo a tecnologia ed al "know-how"del motore diesel. Il GM restituirà i relativi 10 per cento di interesse di equità nelle holding auto di Fiat a Fiat S.p.A.

Gli elementi più significativi dell'accordo di stabilimento sono come segue:

- L'azienda joint-venture di Fiat-Fiat-GM Powertrain (FGP) sarà dissolta ed il GM riguadagnerà la proprietà completa di tutti i beni di GM originalmente contribuiti. Durante il periodo di transizione, FGP continuerà a fornire entrambe le aziende in modo che i loro funzionamenti rispettivi non si interrompano;
- Il GM co-proprio con la proprietà intellettuale del powertrain chiave di Fiat, compreso i motori diesel di JTD e di SDE e la trasmissione manuale di sei-velocità M20-32;
- Il GM acquisterà un interesse di 50 per cento in una nuova impresa unita limitata a funzionare la pianta di manufacturing del powertrain in Bielsko-Biala, Polonia, che attualmente produce 1,3 il motore diesel di litro SDE;
- GM-Fiat universalmente che compra l'impresa unita sarà dissolto.
- Le aziende continueranno a generare le riduzioni dei costi unite in parecchie zone chiave, includenti:
  - Accordi di lunga durata fornirsi i powertrains;
  - Sviluppo cooperativo continuato di determinati programmi del veicolo;
  - Con partecipazione del Fiat al programma di alleanza di acquisto del GM.

**13.02.05 :Accordo raggiunto tra Fiat e General Motors**  
(versione Fiat)

**General Motors pagherà a Fiat 1,55 miliardi di euro per risolvere il Master Agreement, inclusa la cancellazione della put option, lo scioglimento di tutte le joint venture e la restituzione a Fiat della partecipazione del 10 per cento di GM nella Fiat Auto Holdings. Secondo l'accordo, GM potrà continuare ad usare alcune tecnologie diesel Fiat e acquisirà una quota del 50 per cento dello stabilimento di Bielsko Biala (Polonia), dove si producono i motori diesel 1,3.** I Consigli di Amministrazione di Fiat e General Motors hanno oggi approvato il contratto che definisce la risoluzione del Master Agreement lo scioglimento delle joint venture tra le due società. Il presidente della Fiat, Luca Cordero di Montezemolo, ha dichiarato: "Siamo contenti di aver concluso questo accordo con la General Motors. Dal 2000 ad oggi l'intesa ha portato grandi benefici sia alla Fiat sia alla GM, ma nel contesto del mercato odierno era diventata troppo limitativa per lo sviluppo di Fiat Auto. Oggi abbiamo recuperato la libertà di mettere in atto strategie di crescita alternative per Fiat Auto, pur mantenendo una base su cui sviluppare, in futuro, un rapporto ancora più costruttivo con GM. Credo che il felice esito delle trattative costituirà un importante stimolo per tutti gli uomini della Fiat Auto per raggiungere gli obiettivi di netto miglioramento che si sono posti e nello stesso tempo fornire una risposta molto positiva ai nostri clienti, per i quali lanceremo quest'anno quattro modelli completamente nuovi: due Fiat e due Alfa Romeo".

L'amministratore delegato di Fiat SpA, Sergio Marchionne, ha detto: "Credo fermamente che l'accordo raggiunto oggi con la GM sia giusto ed equo per entrambe le parti. Da un lato, infatti, consente la valorizzazione della put option prevista dal Master Agreement, mentre dall'altro garantisce alla Fiat tutta la necessaria libertà per sviluppare il Settore Auto. Possiamo oggi focalizzarci sulla Fiat Auto e dedicare tutte le nostre energie per rafforzare e razionalizzare i nostri marchi, sviluppando una rete commerciale forte e in grado di massimizzare il successo dei nostri nuovi prodotti. Il beneficio del rapporto con la GM sarà mantenuto attraverso un accordo di fornitura a lungo termine ed altre forme di cooperazione come la partecipazione di Fiat nell'alleanza acquisti della GM".

L'accordo, tra l'altro, prevede che:

- GM pagherà a Fiat 1,55 miliardi di euro, di cui 1 miliardo immediatamente e il rimanente dopo il completamento dello scioglimento delle joint venture, previsto entro 90 giorni;
- GM restituirà a Fiat la quota del 10 per cento che detiene nella Fiat Auto Holdings;
- GM deterrà il 50 per cento dello stabilimento di Bielsko Biala (Polonia), che produce motori diesel 1,3, così come il 50 per cento della relativa proprietà intellettuale;
- GM condividerà la proprietà della tecnologia del motore JTD, e continuerà ad avvalersi per la gran parte delle sue necessità in Europa, dei motori prodotti nello stabilimento Fiat di Pratola Serra. Nonostante la comproprietà della tecnologia JTD la GM non potrà produrre al di fuori dell'Europa motori JTD diesel destinati all'importazione in Europa;
- Fiat e GM continueranno a sostenere lo sviluppo congiunto delle attuali piattaforme;
- Fiat continuerà a vendere supporto ingegneristico a GM per lo sviluppo di tecnologie diesel.

Lo scioglimento delle joint venture e gli accordi di fornitura saranno effettuati il prima possibile, per evitare ogni potenziale disturbo ai rispettivi business.

13 febbraio 2005

#### **24.03.05: LE BANCHE FUTURE AZIONISTE DI RIFERIMENTO FIAT ?**

Consiglio di Amministrazione della Fiat: Bilancio dell'esercizio 2004 e convocazione dell'Assemblea degli Azionisti

Il Bilancio d'esercizio di Fiat S.p.A. chiude con una perdita di circa 950 milioni di euro (2,4 miliardi nel 2003). Si conferma la perdita consolidata di 1,5 miliardi di euro (1,9 miliardi nel 2003).

L'Assemblea degli Azionisti è convocata il 10 maggio 2005 (seconda convocazione)

Il Consiglio di Amministrazione della Fiat S.p.A., riunitosi oggi sotto la presidenza di Luca Cordero di Montezemolo, ha esaminato la Relazione sulla Gestione ed il Bilancio dell'esercizio 2004.

Il Bilancio d'esercizio di Fiat S.p.A. al 31 dicembre 2004 chiude con una perdita di circa 950 milioni di euro rispetto a quella di 2,4 miliardi di euro registrata nel 2003. La perdita, di cui viene proposto all'Assemblea degli Azionisti il rinvio a nuovo, è originata essenzialmente dal risultato netto della perdita del Settore Auto, in parte compensate da altre componenti di natura non ricorrente.

Il Consiglio ha anche approvato il Bilancio Consolidato che, come già comunicato lo scorso 28 febbraio, chiude con una perdita netta di 1.548 milioni di euro (1,9 miliardi di euro nel 2003).

La posizione finanziaria netta consolidata è negativa per 4.961 milioni di euro e la posizione finanziaria netta pro-forma a termini del finanziamento "Convertendo" eccede i 3,6 miliardi di euro, senza peraltro tener conto degli incassi di complessivi 1,55 miliardi di euro conseguenti gli accordi con General Motors conclusi il 13 febbraio scorso. Le banche finanziatrici hanno la facoltà di dar corso alla conversione per un valore fino a 2 miliardi di euro, secondo le modalità ed i termini stabiliti nel "Convertendo".

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre esaminato il progetto che prevede la costituzione di Fiat Powertrain Technologies una nuova realtà industriale, che integrerà tutte le attività del Gruppo Fiat nel settore dei motori e dei cambi. Il Consiglio di Amministrazione ha infine convocato l'Assemblea per l'approvazione del Bilancio, che si terrà come di consueto in seconda convocazione il 10 maggio prossimo.

Torino, 24 marzo 2005.

#### **18.04.05 :DICHIARAZIONE FIAT SERGIO MARCHIONNE**

La decisione di spostare la data dell'Assemblea degli Azionisti alla seconda metà di giugno 2005 è motivata da un programma di approfondita revisione del sistema di corporate governance del Gruppo. Innanzitutto il Consiglio di Amministrazione proporrà di aumentare di tre o quattro il numero di consiglieri indipendenti. Sarà inoltre proposta l'introduzione del voto di lista per la nomina di consiglieri scelti da minoranze qualificate.

Sarà anche rivisto il ruolo e la composizione dell'Audit Committee per assicurare la più completa rispondenza alle norme per le società quotate negli Stati Uniti. Tutte queste iniziative, nessuna delle quali richiederà una modifica dello Statuto, hanno lo scopo di allineare il Gruppo alle più recenti ed aggiornate norme di corporate governance. Voci riguardanti eventuali modifiche del prestito convertendo di 3 miliardi di euro sono del tutto infondate. Il Gruppo non richiederà nessuna variazione dei termini dell'accordo e la conversione avrà luogo, come concordato nel 2002, nel mese di settembre di quest'anno. I colloqui con General Motors relativi al perfezionamento dell'accordo sull'opzione put e delle alleanze industriali procedono come previsto. La conclusione, con il pagamento dei 550 milioni di euro rimanenti, è attesa entro il 13 maggio prossimo. Il trasferimento del diritto di proprietà intellettuale relativa ai motori diesel e della proprietà del 50% dello stabilimento di motori polacco avverranno soltanto dopo il pagamento finale.

Confermiamo inoltre l'impegno a raggiungere gli obiettivi finanziari fissati nel luglio 2004 e ribaditi a febbraio 2005 relativi alla performance del Gruppo nel periodo 2005 - 2007. Come già dichiarato, il 2004 è stato l'ultimo anno di perdita netta per il Gruppo Fiat ed il 2005, nonostante sia caratterizzato in questa prima parte dell'anno da un mercato difficile, dovrebbe chiudersi con il raggiungimento degli obiettivi annunciati.

Torino, 18 aprile 2005

**26.04.05: COMUNICATO CONGIUNTO FIAT BANCHE CONVERTENDO**

Il Presidente della Fiat, Luca Cordero di Montezemolo, e l'Amministratore Delegato, Sergio Marchionne, hanno incontrato oggi a Milano i rappresentanti delle principali Banche finanziatrici che nel 2002 hanno erogato a Fiat il finanziamento "Convertendo" da 3 miliardi di euro.

Le Banche erano rappresentate dagli Amministratori Delegati delle Società: Corrado Passera (Banca Intesa), Matteo Arpe (Capitalia), Alfonso Iozzo (SanPaolo IMI) e Alessandro Profumo (Unicredito Italiano).

Nel corso dell'incontro sono stati confermati i dati economici e finanziari del Gruppo. La Fiat ha ribadito l'impegno a conseguire gli obiettivi già annunciati per il 2005, il 2006 ed il 2007.

Si è confermata la conversione del finanziamento "Convertendo" nel mese di settembre 2005 e le Banche hanno ribadito la loro volontà di supportare i vertici del Gruppo impegnati nel conseguimento degli obiettivi dei prossimi tre anni.  
Torino,