



Relazione sull'incontro tenutosi fra il **Rappresentante Comune, avv. Francesco Pensato, dei portatori di obbligazioni emesse da Telecom Italia S.p.A.** "2001-2010 convertibile con premio al rimborso, interesse 1,5 %"; "2002-2022 a tasso variabile, serie speciale aperta, riservato in sottoscrizione al personale del Gruppo Telecom Italia, in servizio ed in quiescenza"; "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" e **l'Ufficio finanziario e l'Ufficio legale di Telecom Italia S.p.A.**, in data 20.3.2008 presso la sede di Telecom Italia in Milano, P.za Affari 2.

Nel corso dell'incontro, l'avv. Francesco Pensato, nella sua qualità di Rappresentante Comune dei portatori dei titoli obbligazionari di cui ai prestiti sopra menzionati, ha sottoposto a Telecom Italia una serie di questioni emerse dalla considerazione dell'andamento borsistico dei titoli Telecom Italia, dall'esame delle valutazioni delle agenzie di rating e della stampa di settore. I risultati dell'incontro sono relazionati come di seguito.

1) Il Rappresentante Comune ha innanzitutto chiesto un commento sull'abbassamento del rating operato da Standard & Poor's in data 17.3.2008 e commentato dal quotidiano Il Sole 24 Ore del 18.3.2008. Come noto, Standard & Poor's ha ritoccato il suo giudizio sul Telecom Italia, portandolo da BBB+ Negative Outlook a BBB Stable Outlook.

L'Ufficio finanziario di Telecom Italia ha spiegato che l'agenzia di rating ha ridotto il suo rating a BBB Stable Outlook in ragione della under-performance operativa del 2007; secondo Standard & Poor's, che pur riconosce elementi positivi nel cambiamento di assetto azionario e nella disciplina finanziaria rigorosa di Telecom Italia, l'inasprimento del contesto competitivo e regolatorio pongono sotto pressione i target 2008.

2) L'avv. Francesco Pensato ha chiesto precisazioni sugli effetti sostanziali della diminuzione del rating e dell'andamento negativo dei titoli azionari nelle giornate successive al 7.3.2008, con particolare riguardo alla posizione degli obbligazionisti ed alla capacità di Telecom Italia di ripagare il debito.

Per quanto concerne il primo aspetto (diminuzione del rating), Telecom Italia ha precisato che gli effetti di eventuali diminuzioni del rating si manifestano principalmente su tre prestiti obbligazionari che il Gruppo ha ancora in circolazione, rispettivamente con scadenza febbraio 2009, luglio 2009 e aprile 2011. Nello specifico, il downgrade di un notch da parte di Standard & Poor's da BBB+ a BBB flat comporta l'aumento della cedola di solo un prestito fra questi tre, il titolo Euro 2 miliardi 7,25% con scadenza aprile 2011 (emesso da Telecom Italia Finance), la cui cedola passa a 7,50% (gli altri due prestiti modificherebbero la propria cedola solo a seguito di un eventuale downgrade anche da parte di Moody's). Su questo titolo si sosterranno maggiori oneri finanziari per Euro 5 milioni l'anno. Maggiori oneri finanziari si sosterranno anche sui finanziamenti bancari sindacati in essere (Term Loan per Euro 1,5 miliardi con scadenza 2010 e Revolving Facility per Euro 8 miliardi con scadenza 2014, utilizzate al momento per Euro 1,5 miliardi ciascuna). Detti maggiori oneri finanziari sono quantificabili complessivamente in Euro 1,2 milioni annui, tenendo conto degli attuali utilizzi.

Quanto al secondo aspetto (andamento negativo dei titoli azionari nelle giornate successive al 7.3.2008), Telecom Italia ha precisato che nella documentazione contrattuale dei propri prestiti obbligazionari non vi sono covenant che leghino le obbligazioni al valore delle azioni. L'attività industriale, inoltre, è cosa ben diversa e slegata dal corso delle azioni sui mercati. Ne consegue che la capacità di rimborsare il debito, legata all'attività industriale e alla generazione di cassa, è indipendente dall'andamento sui mercati dei titoli azionari.

Telecom Italia ha spiegato, altresì, che il margine di liquidità del Gruppo, dato dalla somma fra cassa, titoli negoziabili e linee di credito irrevocabili non utilizzate, era pari a Euro 13,3 miliardi a fine 2007, garantendo quindi la copertura di tutte le scadenze di debito dei prossimi 3 anni. Telecom Italia ha anche evidenziato che le recenti turbolenze nel mercato del credito non hanno intaccato la solidità finanziaria della Società e il suo rating bensì il corso dei suoi titoli obbligazionari, che si sono abbassati così come - d'altronde - tutto il mercato dei bonds. Ad ogni buon conto, Telecom Italia ha sottolineato come il suo rating resti a due notch dal Non Investment Grade; ciò significa che tutte e tre le agenzie che esprimono un giudizio sul merito di credito del Gruppo ritengono Telecom Italia in grado di ripagare il proprio indebitamento.