

Relazione sull'incontro del 03.12.2013 fra i **Rappresentanti Comuni dei portatori di obbligazioni emesse da Telecom Italia S.p.A.** ("Telecom Italia S.p.A. Euro 1,250,000,000 5.375 per cent. Notes due 2019" e "2002-2022 a tasso variabile, serie speciale aperta, riservato in sottoscrizione al personale del Gruppo Telecom Italia, in servizio ed in quiescenza") avv. Francesco Pensato e Prof. Enrico Cotta Ramusino e l'Amministratore Delegato di Telecom Italia, dott. Marco Patuano.

L'avv. Francesco Pensato (Rappresentante Comune dei portatori dei titoli obbligazionari "Telecom Italia S.p.A. Euro 1,250,000,000 5.375 per cent. Notes due 2019") ed il Prof. Enrico Cotta Ramusino (Rappresentante Comune dei portatori dei titoli obbligazionari "2002-2022 a tasso variabile, serie speciale aperta, riservato in sottoscrizione al personale del Gruppo Telecom Italia, in servizio ed in quiescenza") hanno sottoposto all'Amministratore Delegato, dott. Marco Patuano, una serie di argomenti di interesse per gli *stakeholders* di Telecom Italia.

Le argomentazioni esaminate ed i risultati dell'incontro sono qui di seguito relazionati.

1) Gli obiettivi strategici

Il dott. Patuano ha rappresentato le prioritarie esigenze di Telecom Italia, vale a dire:

- 1) la direzione strategica (che il dott. Patuano ha individuato nel consolidamento del mercato domestico);
- 2) la separazione funzionale della Rete (per la quale non ritiene necessario l'intervento di Cassa Depositi e Prestiti);
- 3) l'accelerazione dell'implementazione della nuova Rete in fibra, della Rete mobile LTE e l'organizzazione dei Data Center.

Per realizzare questi obiettivi, Telecom Italia dovrà, da un lato, ridefinire i capex e, dall'altro lato, partecipare a bandi pubblici nelle regioni del Sud d'Italia, dove, peraltro, solo il contributo pubblico permette un ritorno in tempi ragionevoli dell'investimento effettuato.

Per quanto concerne in particolare la problematica del ritorno sugli investimenti nella Rete in fibra, il dott. Patuano sottolinea come probabilmente la fibra non incontrerebbe oggi una domanda sufficiente da parte del mercato, considerato che solo il 12% degli utenti domanda l'internet a 20 megabyte.

La fibra potrebbe invece incontrare una domanda mercato significativa per il traffico dei dati-video.

Per questa ragione Telecom Italia sta attivando accordi con Sky.

2) La denunciata sottocapitalizzazione

Con riguardo al problema della denunciata sottocapitalizzazione, l'Amministratore Delegato evidenzia come le agenzie di rating "esigano" un aumento di capitale dell'ordine di 4 / 5 miliardi di euro.

L'Amministratore Delegato osserva che, paradossalmente, proprio i parametri finanziari siano in linea con le esigenze manifestate dalle agenzie di rating, e cita ad esempio il Free Cash Flow prodotto in Italia.

Constata invece come gli elementi che impattano negativamente sul rating siano rappresentati da un ambiente regolatorio ostile e dall'elevato livello di concorrenzialità fra gli operatori tlc.

Il dott. Patuano ritiene che Telecom Italia necessiti di portare il debito ad un livello pari a 2 volte l'Ebitda.

Per questa ragione ritiene necessario un rafforzamento patrimoniale di 2 miliardi di euro, da utilizzarsi per sostenere gli investimenti.

Il piano industriale di Telecom Italia prevede infatti investimenti in Italia per 900 milioni di euro nei prossimi tre anni e per soli 800 milioni in Brasile. Investimenti per 800 milioni di euro paiono insufficienti data la vastità territoriale del Brasile e le potenzialità del mercato delle tlc di questo Paese.

Un primo passo verso il citato rafforzamento patrimoniale è stato realizzato mediante l'emissione del prestito convertendo per 1,3 miliardi di euro.

3) La cessione delle partecipazioni, dirette ed indirette, in Telecom Argentina S.A.

Relativamente alla partecipazione in Telecom Argentina, il dottor Patuano ricorda come sia pervenuta a Telecom Italia un'offerta non sollecitata per 900 milioni di dollari da parte della società Fintech.

L'Amministratore Delegato ha considerato l'offerta degna di attenzione in considerazione dei seguenti fattori:

- 1) La situazione politico-economica dell'Argentina;
- 2) Il carattere non strategico della partecipazione: per considerare la partecipazione strategica Telecom Italia avrebbe dovuto acquisire un ulteriore 27% del capitale sociale di Telecom Argentina, passando da una partecipazione del 23% ad una partecipazione del 50%). Non intendendo Telecom Italia investire in Argentina, la partecipazione non poteva essere considerata strategica.

Una volta ricevuta l'offerta di Fintech Telecom Italia ha contattato i soggetti che potevano potenzialmente dimostrare un interesse nell'acquisto della partecipazione. Questi tuttavia si sono dichiarati disinteressati.

Telecom Italia ha ritenuto di non avviare un'asta sulla base dell'offerta dato l'esito infausto che precedenti aste hanno portato, con enorme perdita di tempo e di denaro.

L'Amministratore Delegato ha pertanto deciso di sottoporre l'offerta all'attenzione del Consiglio di Amministrazione, che riunitosi in data 7.11.2013, senza la partecipazione dei consiglieri Cesar Alierta e Julio Linares, ha assunto all'unanimità dei presenti la decisione di conferire mandato di finalizzare l'operazione alle condizioni ritenute nel migliore interesse della società.

Tuttavia, avendo nel corso del dibattito il consigliere Gabriele Galateri di Genola evidenziato l'esistenza di rapporti intercorrenti fra il Gruppo Generali ed il Gruppo Weirthen (socio di minoranza di Telecom Italia nella società Sofora che esercita il controllo su Telecom Argentina), nella seduta del 11.11.2013, convocata per confermare il mandato di cui sopra, i consiglieri Luigi Zingales e Lucia Calvosa, entrambi componenti del Comitato per il controllo ed i rischi, hanno espresso voto contrario, il primo in quanto ha ritenuto le informazioni ricevute insufficienti a sostenere un voto favorevole, e la seconda in quanto ha ritenuto non rispettato il criterio di assoluta terzietà delle parti.

I restanti consiglieri presenti hanno confermato il loro voto favorevole, con la conseguenza che il Consiglio di Amministrazione ha confermato il mandato a finalizzare l'operazione di cessione delle partecipazioni alle condizioni ritenute nel migliore interesse della società.

4) Tim Brasil

Gli obiettivi di Telecom Italia sono quelli di continuare a creare valore in Brasile e, al contempo, di ideare anche un'ipotesi di investimento internazionale alternativa.

Nel caso in cui il Gruppo Telecom Italia dovesse ricevere offerte di acquisto della controllata brasiliana, detta offerta dovrebbe essere valutata dal Consiglio di Amministrazione.

L'offerta dovrebbe essere meritevole di attenzione con riguardo innanzitutto al prezzo offerto, e con riguardo altresì alla presenza di una break-up clause con obbligo di pagamento di una penale da parte dell'offerente per il caso di rinuncia all'acquisto.

La trattativa non potrebbe che essere bilaterale e, con riguardo alla problematica del conflitto di interessi di Telefonica, si deve tener conto che quest'ultima non potrà accrescere la propria partecipazione in Telco sino a che l'autorità antitrust brasiliana, Cade, non avrà dato le dovute autorizzazioni.

5) L'andamento del titolo

Il dott. Patuano evidenzia come, al di là delle polemiche sollevate (giornali, agenzie di rating, politica) l'interesse perseguito sia e debba essere quello dell'azienda e osserva che gli azionisti paiono apprezzare la linea perseguita come dimostra l'andamento del titolo.