

Relazione sull'incontro del 14.06.2011 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** ed il **Presidente esecutivo di Telecom Italia, dott. Franco Bernabé.**

L'incontro si è svolto alla presenza del **dott. Andrea Mangoni, responsabile della funzione Administration Finance and Control del Gruppo Telecom Italia**, ed il **dott. Alex Pierre Bolis, Investor Relations Officer.**

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 al management di Telecom Italia una serie di argomenti di interesse per gli *obbligazionisti* di Telecom Italia.

Gli argomenti approfondite ed i risultati dell'incontro sono qui di seguito relazionati.

### **1) Indebitamento, razionalizzazione dei costi, e generazione di cassa di Telecom Italia.**

Il Presidente esecutivo di Telecom Italia, dott. Bernabé, ha ricordato come la gestione che gli riferisce abbia ereditato un debito assai consistente da gestire.

A fine esercizio 2008, la posizione finanziaria netta rettificata del Gruppo ammontava, infatti, a circa 34,5 miliardi di euro.

La preoccupazione di non riuscire a farvi fronte aveva portato soprattutto la stampa ad avanzare ipotesi circa un possibile spin off delle rete o, addirittura, una diminuzione di interesse verso la controllata brasiliana.

Tuttavia il management di Telecom Italia ha preso atto dell'importanza degli asset aziendali e ha considerato Tim Brasil e la Rete risorse fondamentali per la vita del Gruppo.

I vertici di Telecom Italia hanno conseguentemente optato per una politica di razionalizzazione dei costi, riorganizzazione dell'impresa e focalizzazione sugli asset considerati *core*, anche al fine di perseguire l'obiettivo di riduzione del debito.

Ne è conseguito che, nel triennio 2008-2010, l'indebitamento netto di Telecom Italia è stato ridotto di 3 miliardi di euro.

L'obiettivo di Telecom Italia è di ridimensionare ulteriormente la posizione finanziaria netta rettificata fino a 29,5 miliardi di euro a fine esercizio 2011, con una riduzione complessiva di 5 miliardi di euro nel periodo 2008-2011.

Il dott. Bernabé ha in ogni caso messo in evidenza come vi sia oggi una forte richiesta di obbligazioni corporate, che interessano il mercato più dei titoli pubblici. Per quanto concerne specificamente il debito verso i portatori di titoli obbligazionari emessi dal Gruppo Telecom Italia, il Presidente ha evidenziato che il costo medio del debito di Telecom Italia si aggira intorno al 5,4%.

Il dott. Bernabé ha quindi ricordato che il modello di gestione della struttura dell'indebitamento di Telecom Italia rappresenta un *benchmark* fra le società emittenti.

Sul tema del debito è inoltre intervenuto il CFO, dott. Mangoni, per ricordare che Telecom Italia gode di linee di credito non ancora utilizzate per circa 8 miliardi di euro. Dette linee di credito, in uno scenario ipotetico di assenza di flussi di cassa, garantirebbero i portatori di titoli obbligazionari emessi dal Gruppo Telecom Italia per 3 anni.

Al contrario, le stesse linee di credito restano inutilizzate proprio alla luce dell'importante e positiva variazione di liquidità di Telecom Italia. La generazione di cassa operativa prevista è nell'ordine dei 22 miliardi di euro nel triennio 2011-2013.

A conclusione, l'Investor Relations Officer, dott. Bolis, ha evidenziato che i creditori, ed in particolare i portatori di titoli obbligazionari emessi da Telecom Italia, non sarebbero danneggiati da una politica di incremento graduale dei dividendi distribuiti, costituendo questi ultimi la giusta remunerazione dell'impegno degli azionisti.

## **2) Rapporto fra il mercato domestico ed il mercato brasiliano ed argentino e andamento della capitalizzazione di borsa della controllante Telecom Italia.**

Il dott. Bernabé ha spiegato come si debba riconoscere che il mercato domestico è oramai saturo.

Anche per questa ragione Telecom Italia è determinata a non cedere ma al contrario a potenziare la sua presenza in Brasile.

Il dott. Bernabé evidenzia che dal 2008, esercizio in cui l'attuale management è entrato in carica, grazie al lavoro di consolidamento ed espansione portato avanti nel mercato brasiliano, Tim Brasil ha incrementato il suo valore raggiungendo una capitalizzazione di borsa pari a circa 9 miliardi di euro.

Il Presidente ha rilevato come la borsa non abbia riconosciuto il giusto peso all'importante incremento di valore realizzato dalla controllata brasiliana, focalizzandosi soprattutto sull'andamento negativo della telefonia mobile in Italia.

Circa il business mobile domestico, nel 2009 TIM ha attuato una manovra di repricing che l'ha portata ad essere operatore "premium" nel mercato domestico, ma tale politica, in un contesto di forte pressione competitiva e in un mercato sostanzialmente saturo, ha portato l'azienda a perdere progressivamente quote di mercato.

Per fermare tale fenomeno la società ha, pertanto, deciso di rivedere la sua strategia in termini di pricing, investendo sulla propria customer base tramite una stabilizzazione dei prezzi, una scelta che ha permesso di recuperare quote di mercato.

Il dott. Bernabé, in ogni caso, ha riferito di confidare in una ripresa dei ricavi della telefonia mobile in Italia.

Il dott. Bernabé ha poi illustrato l'equilibrio complessivo di Telecom Italia, evidenziando come il rallentamento del mercato domestico sia ben compensato dalla crescita continua del mercato sud americano.

Il Presidente ha messo in evidenza che l'obiettivo di Telecom Italia è quello di proseguire nella politica di razionalizzazione dei costi per il prossimo triennio.

### **3) Valore dell'Avviamento e opportunità di procedere ad una svalutazione: effetti sui conti di Telecom Italia.**

Il dott. Bernabé ha sottolineato come la voce contabile Avviamento non debba destare preoccupazioni, in quanto sotto costante controllo a mezzo della procedura di Impairment Test.

Laddove tuttavia ne ricorressero i presupposti, le abbondanti Riserve appostate nel bilancio al 31.12.2010 di Telecom Italia compenserebbero pienamente un'eventuale svalutazione delle attività iscritte.

Anche il dott. Mangoni ha rimarcato come oggi Telecom Italia possa permettersi una importante svalutazione dell'Avviamento nell'ipotesi in cui l'Impairment Test dovesse rivelare una tale opportunità.

### **4) Obiettivi di Telecom Italia per il prossimo triennio**

In conclusione il dott. Bernabé ha richiamato l'attenzione e confermato gli obiettivi di Telecom Italia di cui al Piano Industriale 2011-2013:

- incrementare i Ricavi con una generazione di cassa operativa per 22 miliardi di euro nel triennio;
- incrementare i Dividendi nell'ordine del 15% annuo;
- proseguire nella politica di riduzione dell'Indebitamento che potrà essere contenuto entro la soglia di 25 miliardi di euro netti rettificati a fine esercizio 2013.

Il dott. Bolis è intervenuto evidenziando come l'obiettivo sia di raggiungere un rapporto debito finanziario netto / EBITDA inferiore a 2 entro fine esercizio 2013.

Il dott. Bernabé ha escluso investimenti in nuovi mercati emergenti, confermando l'obiettivo di concentrarsi sul *core business* costituito dal mercato domestico, dal mercato brasiliano e da quello argentino.