

Relazione sull'incontro del 2.10.2009 fra il **Rappresentante Comune 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"), **avv. Francesco Pensato**, il **CFO di Telecom Italia**, **dott. Marco Patuano**, ed il **responsabile della Funzione Corporate Legal Affairs**, **avv. Antonino Cusimano**.

L'avv. Francesco Pensato ha sottoposto al dott. Marco Patuano e all'avv. Antonino Cusimano una serie di argomenti di interesse per gli *stakeholders* di Telecom Italia.

I risultati dell'incontro sono qui di seguito relazionati.

Il CFO ha innanzitutto tenuto a premettere che, nonostante la crisi finanziaria globale, la percezione del merito di credito Telecom Italia (rappresentata dal livello del *credit default swap* a 5 anni) è migliorata sensibilmente, rientrando dal 5% all'1,5%; il rating attuale della società per le varie agenzie è tale da non prevedere significative alterazioni che compromettano l'*investment grade* anche in virtù dei consistenti margini sugli indici di riferimento ("*comfort zone*").

Ciò, ha spiegato il CFO, è avvenuto in considerazione delle seguenti circostanze:

- nonostante una contrazione del fatturato pari al 5%, TI ha mantenuto un Ebitda stabile mantenendo una robusta *Free Cash Flow Generation*. Telecom Italia ha infatti implementato un piano che ha portato ad una forte riduzione dei costi e alla razionalizzazione degli investimenti, ed ha pianificato la cessione di *asset non-core*;
- Telecom Italia possiede liquidità, anche grazie alle linee di credito *committed*, sufficiente a fare fronte alle scadenze di debito dei prossimi 2 anni senza necessità di ricorrere al mercato. Questa considerazione mitiga il fatto che Telecom Italia abbia un rapporto Indebitamento netto/Ebitda pari a circa 3 volte mentre i suoi concorrenti presentino tale rapporto pari a circa 2,0 – 2,5 volte, il che può far percepire l'investimento in Telecom Italia più rischioso rispetto all'investimento sui *competitors*;
- per quanto riguarda il piano di dismissioni, la crisi dei mercati al momento non favorisce il completamento di questo piano. Di conseguenza, le cessioni verranno portate a compimento al momento opportuno, allorquando si verificheranno le condizioni tali per cui le offerte degli interessati potranno incontrare le valutazioni e le attese di Telecom Italia;
- i più recenti prestiti obbligazionari, emessi per circa 4 miliardi di euro, vedono tassi decrescenti a carico di TI. Il tasso medio degli interessi si è ridotto; il CFO ha recentemente autorizzato il graduale passaggio da una struttura attuale dell'indebitamento di Telecom Italia che vede il debito a tasso fisso al 70% e quello

variabile al 30%, ad una struttura che vede il debito a tasso fisso al 65% e il debito a tasso variabile al 35%.

Quanto ai derivati in portafoglio a TI, il CFO ha confermato che trattasi esclusivamente di derivati di copertura.

Il dott. Patuano ha inoltre evidenziato che la contabilizzazione dei derivati conformemente ai principi IAS comporta delle rappresentazioni in bilancio tali da evidenziare delle apparenti penalizzazioni in corso di durata delle operazioni di copertura, che verranno peraltro riassorbite integralmente entro la scadenza delle coperture stesse.

Ad esempio nell'anno 2009 ne sono conseguiti per TI apparenti maggiori debiti per 500 milioni di euro che, di fatto, verranno riassorbiti nella vita residua delle coperture.

Il dott. Patuano ha altresì messo in evidenza che, essendo esauriti i benefici fiscali di cui ancora beneficiava sino al 2008, Telecom Italia ha registrato nel 2009 un incremento degli oneri fiscali per circa 1,250 milioni di euro.

Infine, sul tema della qualità della rete che spesso riempie le pagine dei giornali, il dott. Patuano ha sottolineato che tutti gli indicatori tecnici sono in miglioramento.