



# Scorporo, stavolta conviene

► Si è sbloccato un meccanismo che pareva inceppato: se così fosse saremmo di fronte a un passo avanti che **renderebbe possibile** l'avvio di una fase di nuovi investimenti nelle reti e porterebbe il paese ad essere dotato di quelle infrastrutture vitali per il suo futuro

ALFONSO FUGGETTA\*

■ **Da un po' di mesi** a questa parte, il tema della separazione della rete di accesso di Telecom Italia costituisce un argomento molto "caldo" di discussione. Telecom ha avviato una riflessione che potrebbe in tempi non lunghi portare ad un nuovo assetto non solo della società, ma del mercato italiano delle Tlc fisse. Perché sta accadendo tutto ciò? È un fatto positivo?

Per rispondere a queste domande è opportuno fare alcune considerazioni di carattere storico-strategico. La rete Internet nasce su un cambiamento tecnologico radicale: si passa dalla commutazione di circuito alla commutazione di pacchetto. In poche parole, invece di creare un "tubo" progettato specificatamente per trasportare la voce tra le due controparti che volevano parlarsi, la rete a pacchetto deve "solo" trasportare pacchetti anonimi tra due destinatari. Quindi la rete diviene un mezzo neutrale rispetto al contenuto: a priori non sa quale sia il significato di quei pacchetti di bit. Inoltre, il compito di chi gestisce la rete cambia: mentre il "vecchio" operatore telefonico aveva il ruolo di creare e gestire il "tubo" tra le due controparti che volevano parlarsi, nella rete a pacchetto deve "solo" trasportare pacchetti anonimi tra due destinatari.

In questo senso, l'operatore non controlla più tutti i servizi che vengono offerti sulla rete. Nascono così gli "over the top" (Ott) come Google, Facebook, Netflix e Apple, attori che usano la rete, chiunque sia l'operatore, per fornire i propri servizi agli utenti finali. Le applicazioni e i servizi non risiedono più "nella rete", ma nelle applicazioni che girano sui dispositivi che ad essa si collegano (computer, server web, smartphone, tablet...).

Per rappresentare questo cambiamento, fu creato anni fa il seguente motto: "siamo passati da una rete intelligente con terminali stupidi (i vecchi telefoni) ad una rete stupida (trasporta bit) con terminali intelligenti (computer, smartphone, tablet...)". Fatto essenziale, l'intelligenza è data dal software, che può variare e quindi far evolvere il senso e il significato stesso delle applicazioni e dei servizi offerti dai terminali intelligenti.

In parallelo a questa trasformazione, che tende a comprimere ricavi e margini degli operatori tradizionali, si è sviluppato il tema degli investimenti per la costruzione delle reti di accesso di nuova generazione (Ngn). Reti costose da realizzare e, anche alla luce delle trasformazioni di cui si parlava in precedenza, risulta pressoché impossibile immaginare che possano essere realizzate autonomamente (e quindi replicate) da ciascun operatore. In altre parole, non è più ipotizzabile immaginare una competizione infrastrutturale generalizzata tra operatori: è necessario condividere investimenti e infrastrutture, quanto meno in grandi porzioni del territorio (in alcune aree ad alta densità potrebbe avere ancora senso anche una competizione infra-

strutturale). Ecco quindi il tema della separazione della rete di accesso. L'ipotesi è quella di costruire una società che gestisca lo sviluppo della rete di accesso e che poi affitti agli operatori Tlc i singoli collegamenti. In questo modo, l'investimento infrastrutturale è condiviso, mentre rimane aperta la possibilità di una concorrenza nella fornitura del servizio all'utente finale. È quello che sta già accadendo con Metroweb che a Milano offre la fibra spenta ai diversi operatori. Come si inserisce in questo quadro quanto sta avvenendo in Telecom Italia? Ovviamente, perché tale separazione possa avere luogo devono essere verificate una serie di condizioni che rendano praticabile e possibile questa operazione a



tutti i soggetti coinvolti e quindi alla stessa Telecom Italia, la cui rete è a garanzia del suo debito. Da quel che si apprende, sembra che ora queste condizioni si stiano verificando. Se così fosse, quanto meno in linea di

principio, saremmo di fronte ad un importante passo in avanti che renderebbe possibile l'avvio di una fase di nuovi investimenti nello sviluppo delle reti e che porterebbe il paese ad essere dotato di quelle infrastrutture

vitali per il suo futuro.

Certamente, si tratta di una operazione complessa che ha molti risvolti e aspetti che devono essere studiati e approfonditi. Non si tratta di questioni marginali e riguardano, per esempio il ruolo del pubblico, l'assetto societario e la governance e l'apertura agli operatori alternativi. Sono temi che scottano. Ma certamente si è sbloccato un meccanismo che pareva inceppato, avviando un percorso potenzialmente virtuoso e che potrebbe offrire un nuovo slancio utile a favorire quella crescita di cui tutti parlano, ma che pochi sembrano poi concretamente promuovere e sostenere.

\* Ceo Cefriel - Politecnico di Milano

Devono essere verificate una serie di condizioni che rendano praticabile la separazione a tutti i soggetti coinvolti

Ruolo del pubblico, aspetto societario e apertura agli Olo tra i temi più caldi che devono ancora essere studiati

► **Asati**

## La proposta dei piccoli azionisti «A Cdp il 25% delle quote»

FEDERICAMETA

■ «La maggioranza delle newco della rete in mano a Telecom Italia? Un errore». **Franco Lombardi**, presidente di **Asati**, non usa mezzi termini per commentare la possibilità che resti in capo al gruppo il 51% della società eventualmente nata dallo scorporo.

**Perché sarebbe un errore?**

Perché non sarebbe automaticamente "spianata" la strada all'approdo, quale azionista di riferimento, di H3g nel capitale di Telecom: la golden share permetterebbe allo stato di bloccare l'operazione o di condizionarla. Inoltre obbligherebbe TI a consolidare il debito della newco.

**Asati cosa propone?**

Di mettere in borsa il 47% di Open Access, con le strutture passive e civili di Tlc, l'elettronica di accesso per la rete Ngn, gli asset passivi del backbone e i sistemi di alimentazione e condizionamento. Alla Cdp sarà riservata una quota del 25% e ai dipendenti una quota del 3%, immessa in una apposita Sicav. Telecom manterrà una quota importante del 25%. Il 47% immesso sul mercato potrà anche essere sottoscritto dagli attuali azionisti che daranno in cambio le loro azioni ordinarie e di risparmio, annullate poi dalla società. In questo modo si attuerebbe una operazione definita Opv-S (Offerta Pubblica di vendita-scambio) che garantirebbe tutti gli azionisti. Effetti positivi ci sarebbero anche per il sistema Paese che potrebbe finalmente intraprendere un percorso più rapido verso il rafforzamento delle infrastrutture di rete mentre Telecom avrebbe la possibilità di raccogliere dal



FRANCO LOMBARDI presidente di Asati

mercato significative risorse finanziarie senza compromettere la sua attività principale.

**Altro dossier delicato, strettamente legato allo spin off, è quello dell'integrazione Telecom-3 Italia. I cinesi vogliono il 29,9% del capitale. Cosa pensate in merito?**

Secondo l'ufficio studi di Asati, che ha considerato perimetri omogenei finanziari, il valore di H3g Italia può essere rapportato intorno al 5% del capitale sociale di TI.

**Questo che vuol dire?**

Che in cambio dell'azienda H3g l'azionista Hutchison Whampoa riceve la suddetta quota azionaria di Telecom già a disposizione del Cda che potrà avvalersi della delibera assembleare dell'aprile 2009. Oltre alle sinergie vanno ovviamente esaminate le eventuali ripercussioni sul piano occupazionale delle due società.

**Ma i cinesi rimarrebbero lontani dalla**

**quota a cui puntano...**

Con l'operazione indicata, Hutchison Whampoa cederebbe H3g Italia in cambio del 5% delle azioni TI. L'aumento della quota azionaria in TI dovrebbe avvenire tramite un'Opa "parziale" e "volontaria" fino a un massimo del 29,9% compresa la quota di assegnazione di azioni per l'acquisizione di H3g Italia, ad un prezzo minimo equivalente al Book Value di TI pari oltre 1 euro per azione.

**Questa operazione darebbe maggiori garanzie?**

Certamente. Asati si opporrà a qualsiasi tentativo di eludere la questione della tutela degli azionisti attraverso ipotesi di acquisizione diretta di quote Telco rivolta agli azionisti della stessa Telco.

**Asati chiede un'assemblea straordinaria entro settembre. Per quale motivo?**

Per modificare lo statuto sociale. A nostro parere va rimossa la norma che prevede che alla lista "maggioritaria" siano assegnati i 4/5 dei consiglieri di amministrazione. La norma poteva avere un senso quando in un'azienda figurava un azionista con oltre il 40-50% del capitale, ma oggi non ha più ragione di esistere: oggi un azionista, con un 20% o anche meno governa una società, ponendo condizionamenti insopportabili per gli altri azionisti e favorendo conflitti di interesse per operazioni con parti correlate. Asati propone inoltre l'introduzione di norme allineate ad un sistema di governo coerente con l'assetto azionario a larga diffusione ovvero il cosiddetto statuto "duale" con l'introduzione del Consiglio di Gestione e del Consiglio di Sorveglianza.