

Vent'anni di Bilanci Parlanti



Il caso Telecom spiegato per tutti

«...così ricco di dati, citazioni, rinvii. Sulla scia di altri autorevoli contributi pubblicati negli ultimi anni...»

Angelo Marcello Cardani – Presidente Autorità Garante per le Comunicazioni

Finalità del presente Lavoro

«...Tim è la più grande azienda tecnologica italiana. Il suo valore sono i dipendenti e la sua capacità di innovazione, spesso ostacolata da logiche finanziarie speculative. Per pianificare un grande futuro occorre imparare dagli errori del passato...»

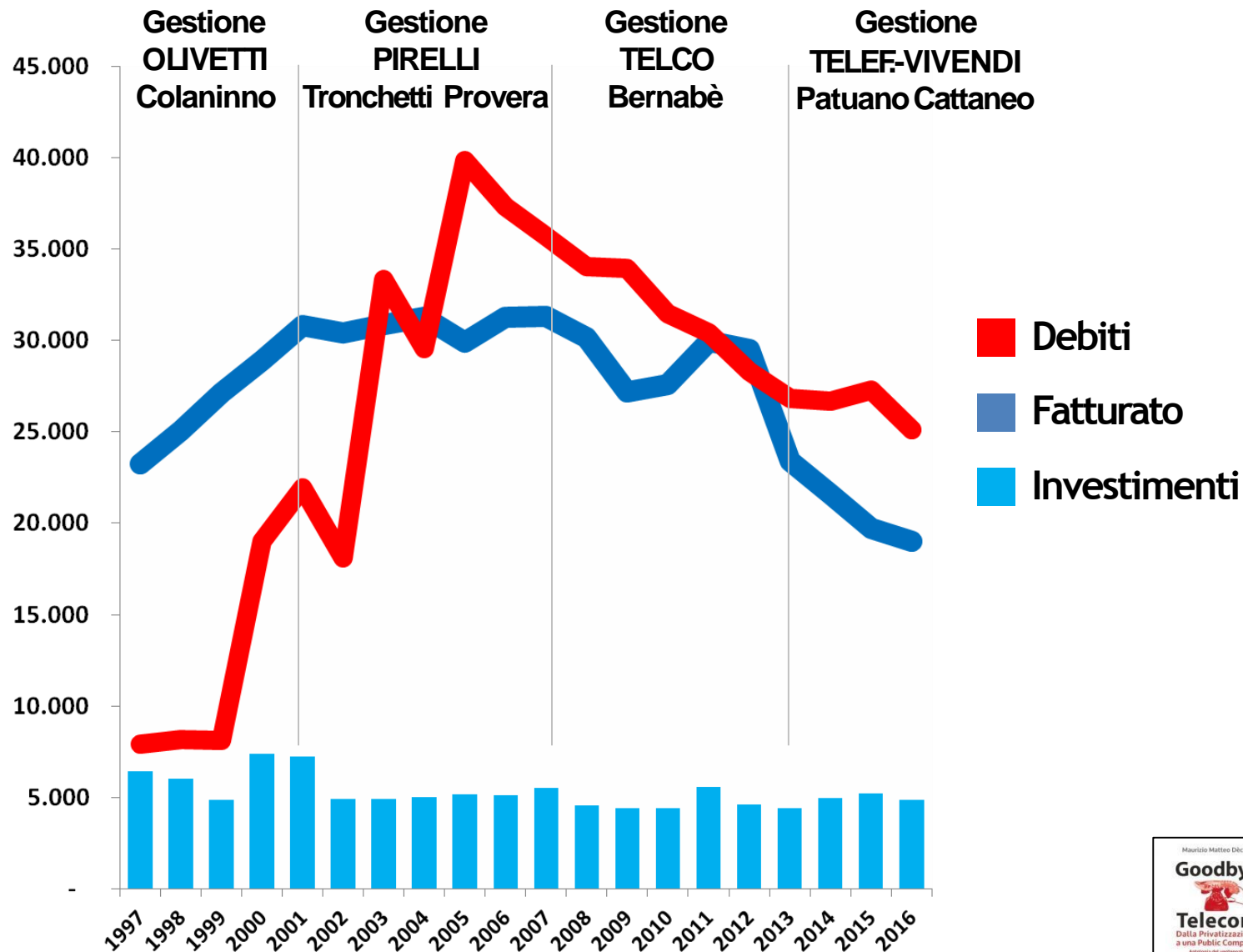
L'Autore

Bilanci del Gruppo Telecom Italia

Bilanci Annuali	Fatturato	Debiti netti	Investimenti Industriali	Dipendenti Italia
1997	23.239	7.924	6.417	120.927
1998	25.055	8.175	6.022	121.427
1999	27.108	8.139	4.887	117.035
2000	28.915	19.032	7.375	98.726
2001	30.818	21.942	7.231	90.628
2002	30.400	18.118	4.901	83.541
2003	30.850	33.346	4.894	78.069
2004	31.237	29.525	5.002	75.034
2005	29.919	39.858	5.173	71.987
2006	31.275	37.301	5.114	68.232
2007	31.290	35.701	5.520	64.362
2008	30.158	34.039	4.543	61.816
2009	27.163	33.949	4.398	60.872
2010	27.571	31.468	4.398	58.045
2011	29.957	30.414	5.560	56.878
2012	29.503	28.274	4.639	54.924
2013	23.407	26.807	4.400	53.135
2014	21.573	26.651	4.984	52.843
2015	19.718	27.278	5.197	52.550
2016	19.025	25.119	4.876	51.125

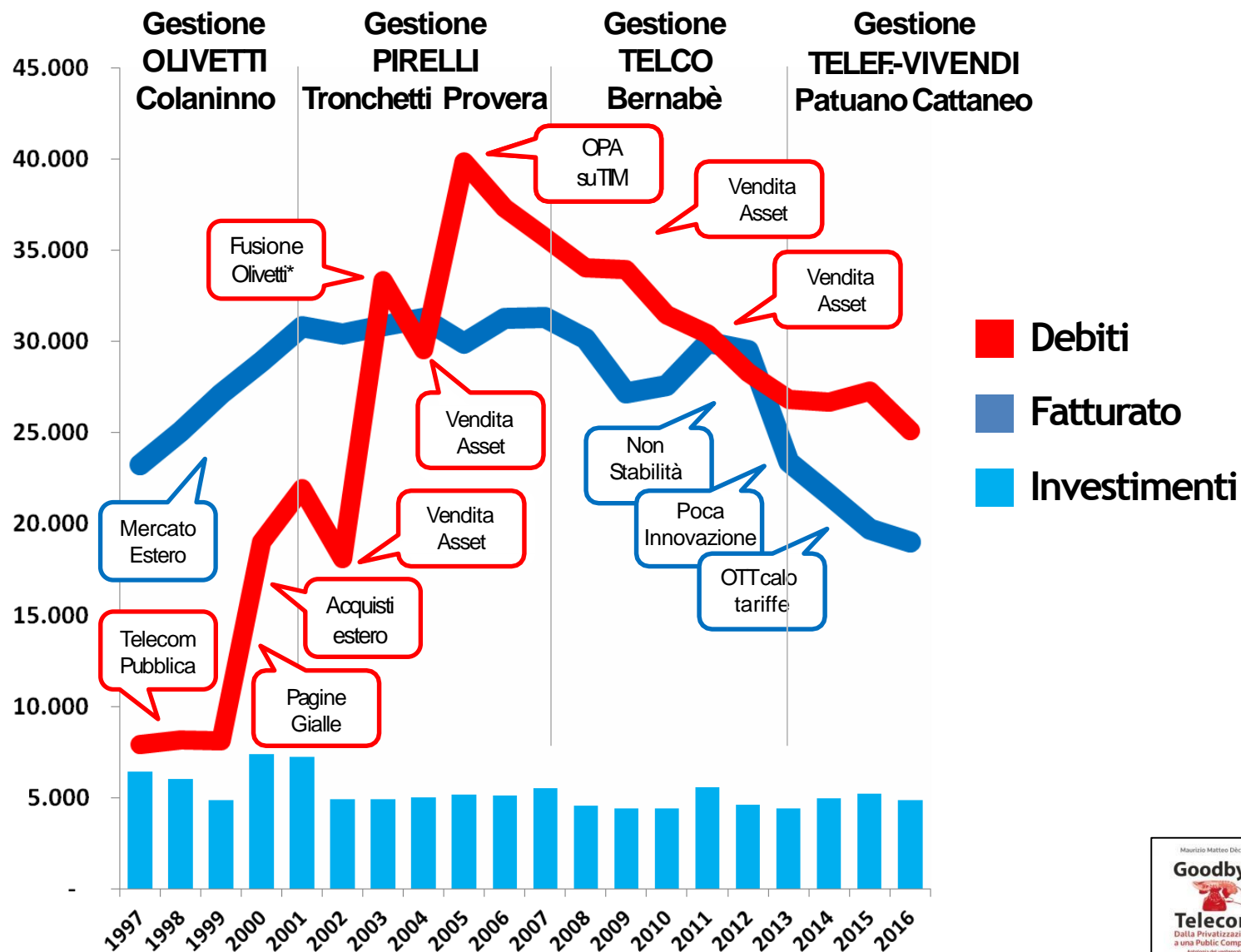
Fonte: Bilanci annuali Gruppo Telecom Italia (dati in milioni di euro)

Bilanci del Gruppo Telecom Italia



Fonte: Bilanci annuali Gruppo Telecom Italia (dati in milioni di euro)

Bilanci del Gruppo Telecom Italia



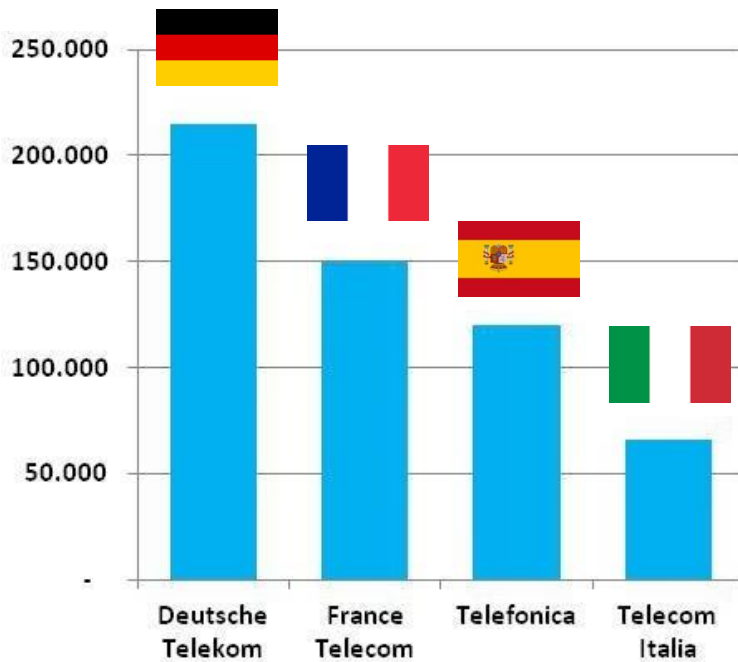
*OPA di Olivetti

Fonte: Bilanci annuali Gruppo Telecom Italia (dati in milioni di euro)



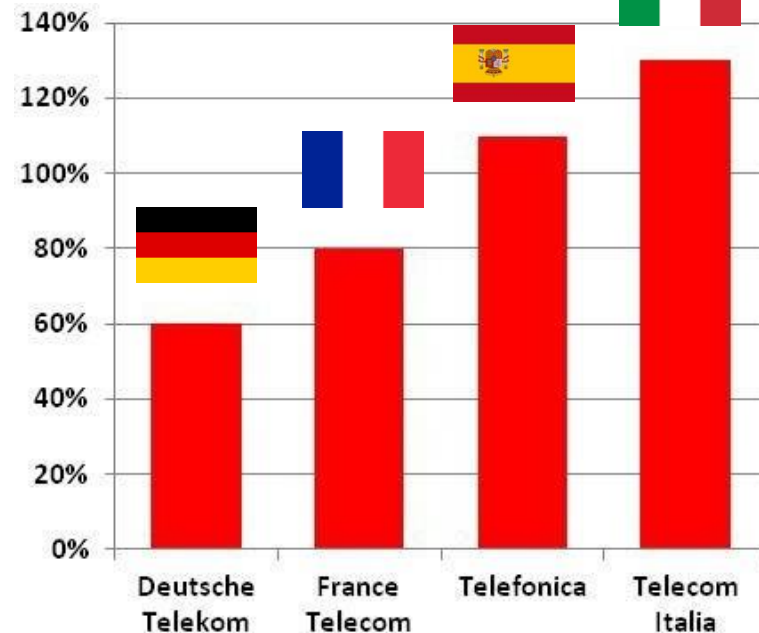
Confronto Maggiori Player Europei

Numero Dipendenti



Il saldo complessivo di crescita degli altri maggiori player europei, in molti periodi come ad esempio il 1999-2001 ed il 2001-2007, è positivo. Ultimamente c'è stata una riduzione anche se gli impatti sui rispettivi Paesi rimangono elevati

Rapporto Debito/Fatturato

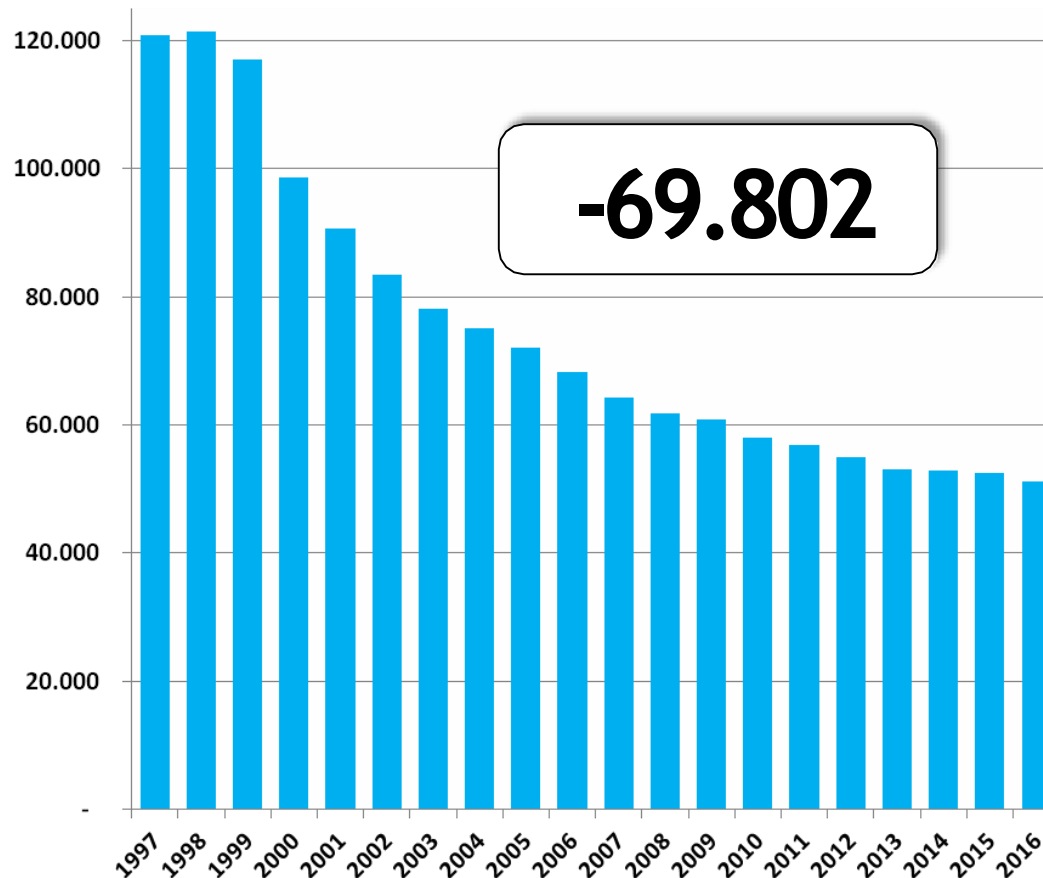


Il numero dei dipendenti sembrerebbe inversamente proporzionale alla quantità dei debiti con una redistribuzione del reddito tra capitale umano e capitale finanziario costituito dagli interessi bancari

Fonte: Bilanci 2016 France Telecom, Telefonica, Deutsche Telekom

Impatto Occupazionale

Numero dipendenti Telecom in Italia



Fonte: Bilanci annuali Gruppo Telecom



«...L'Articolo 2 della Costituzione è il più bello...»

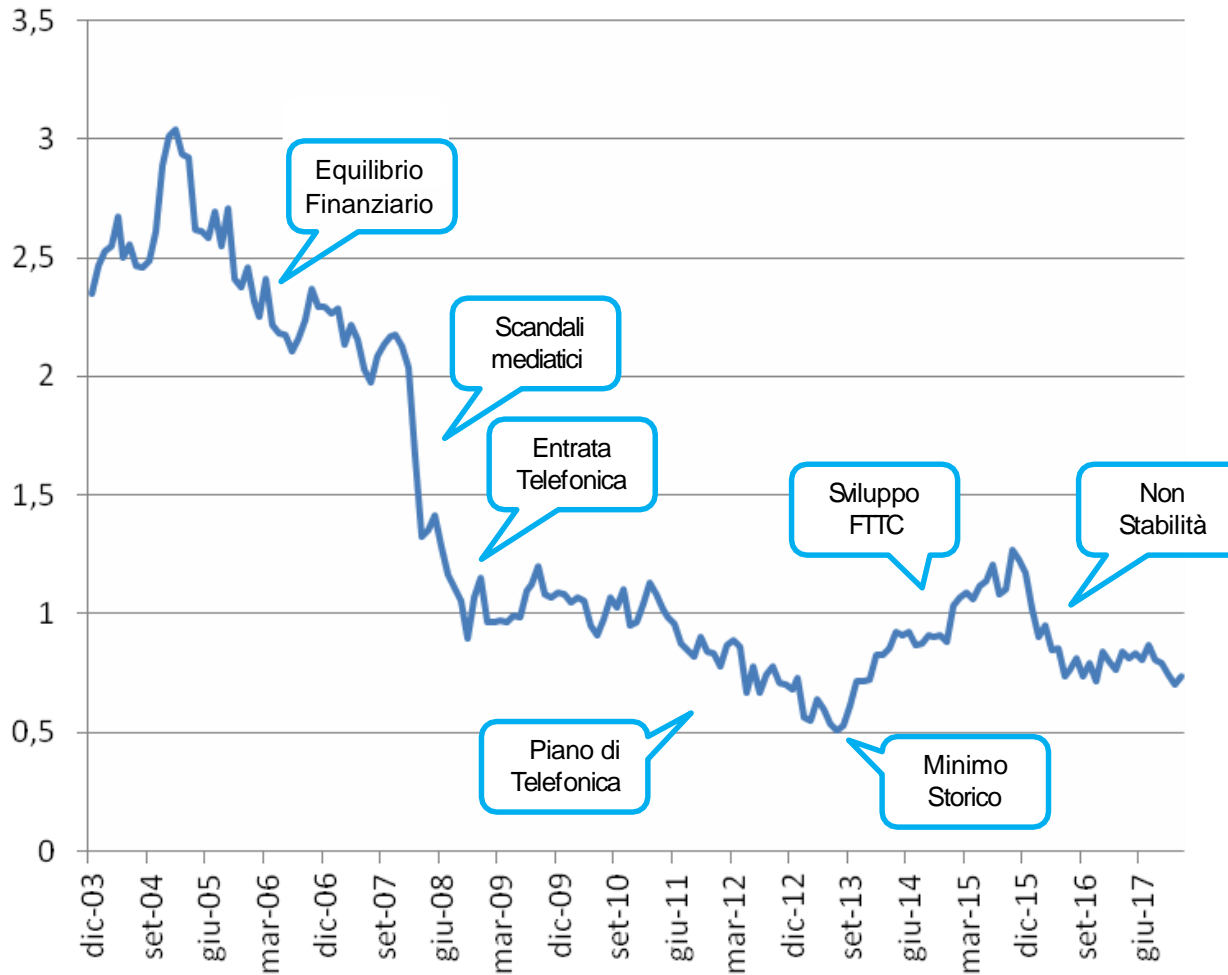
«...Chi leva lavoro alla gente o sfrutta la gente è anticostituzionale...»

«...Il buon imprenditore è colui che crea posti di lavoro...non colui che li distrugge»

Papa Francesco

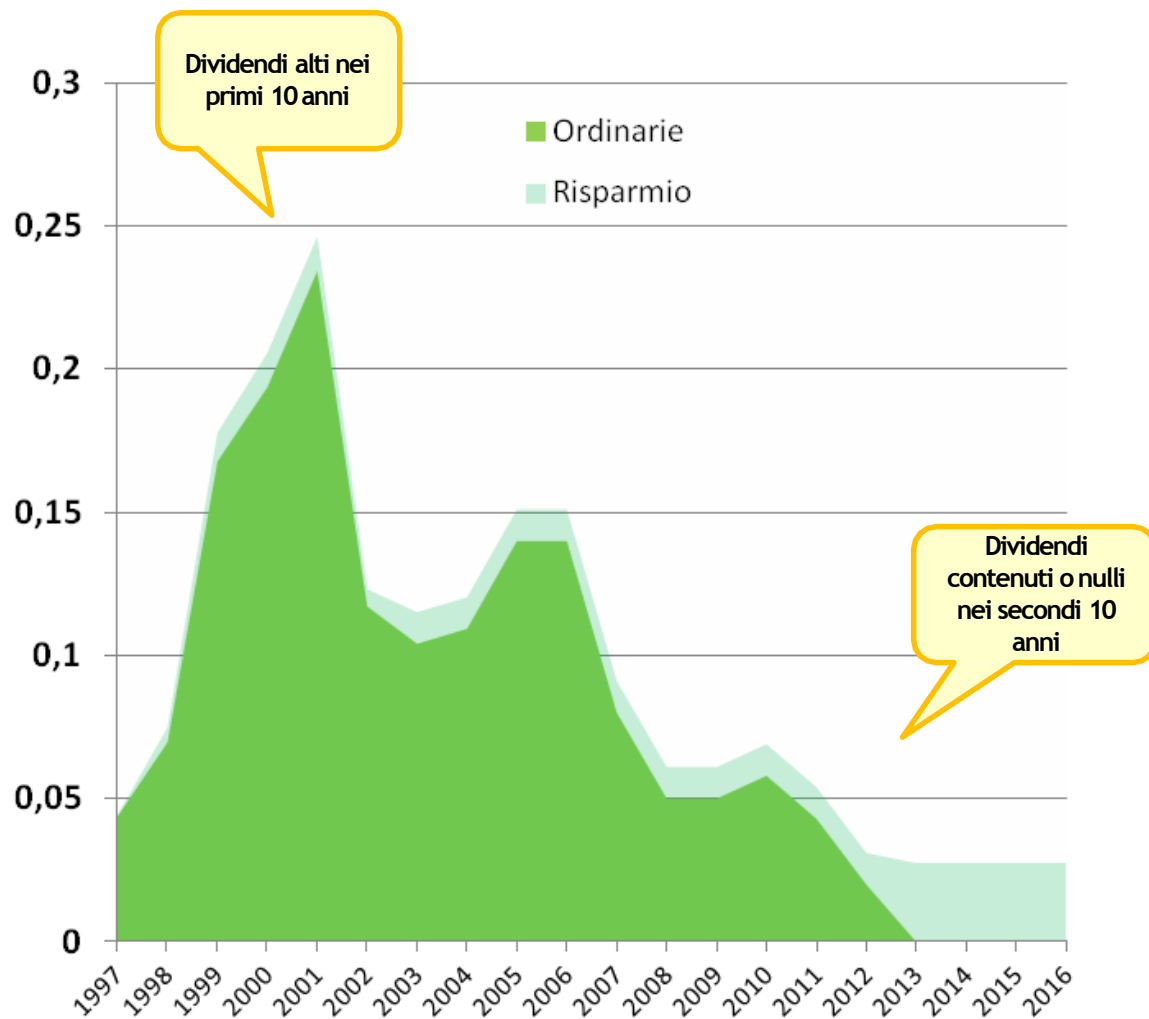
Gli enormi debiti da una parte, e la mancanza di innovazione dall'altra, hanno concorso alla perdita di circa 70.000 posti di lavoro (100.000 considerando l'indotto)

Andamento Titolo



Fonte: Borsa Italiana (Valori post Fusione Olivetti)

Distribuzione Dividendi



Fonte: Sito Telecom Italia (Valori post Fusione con media per il 2002)

Risiko Internazionale: Mappamondi a confronto



**Gruppo Telecom
Massima Espansione
(2000)**



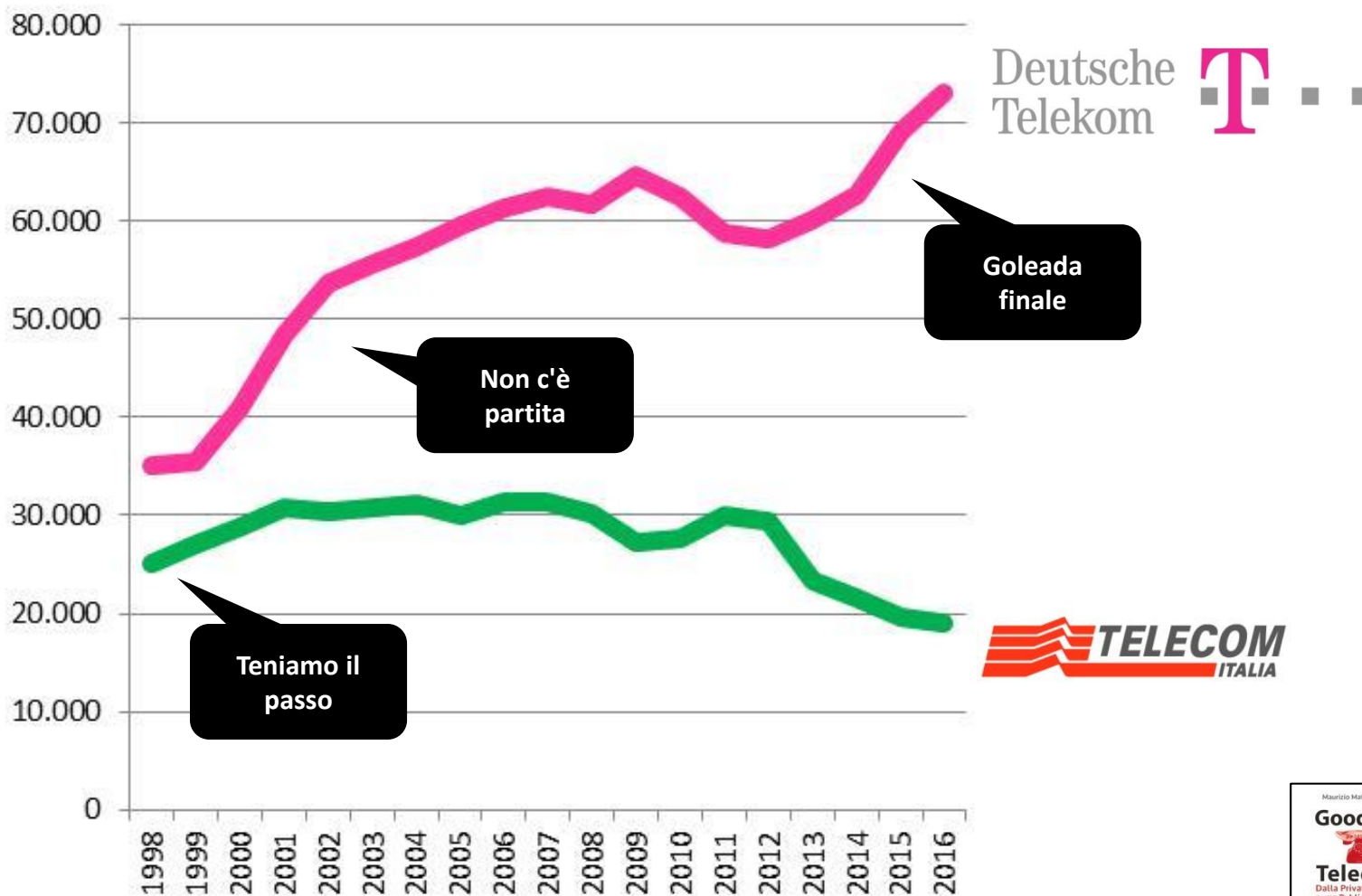
**Gruppo Telecom
Oggi
(2017)**

Fonte: Bilanci annuali Gruppo Telecom Italia



Italia - Germania

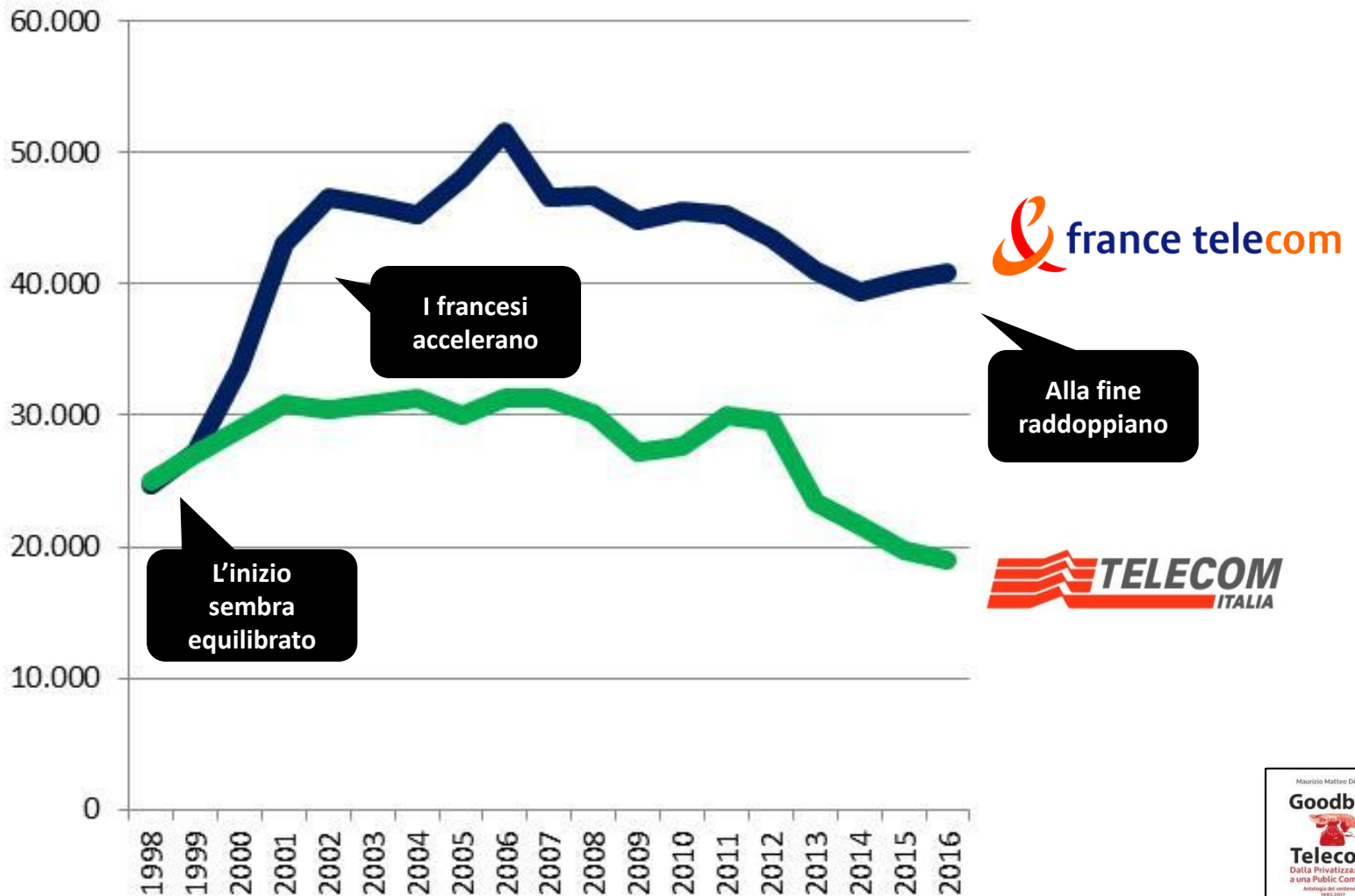
Andamento del Fatturato



Fonte: Bilanci annuali Deutsche Telekom (Dati in milioni di euro)

Italia - Francia

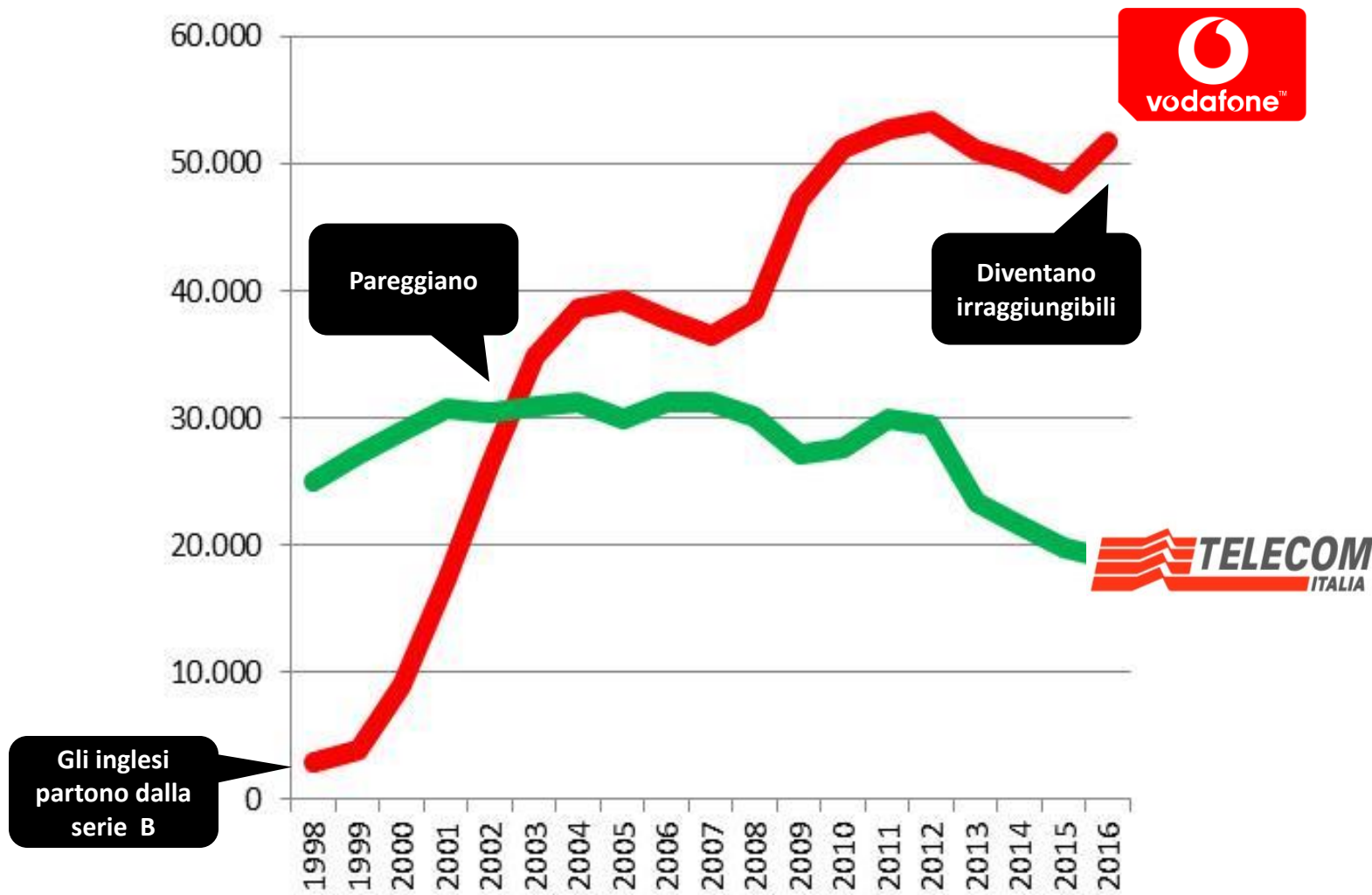
Andamento del Fatturato



Fonte: Bilanci annuali France Telecom (Dati in milioni di euro)

Italia - Inghilterra

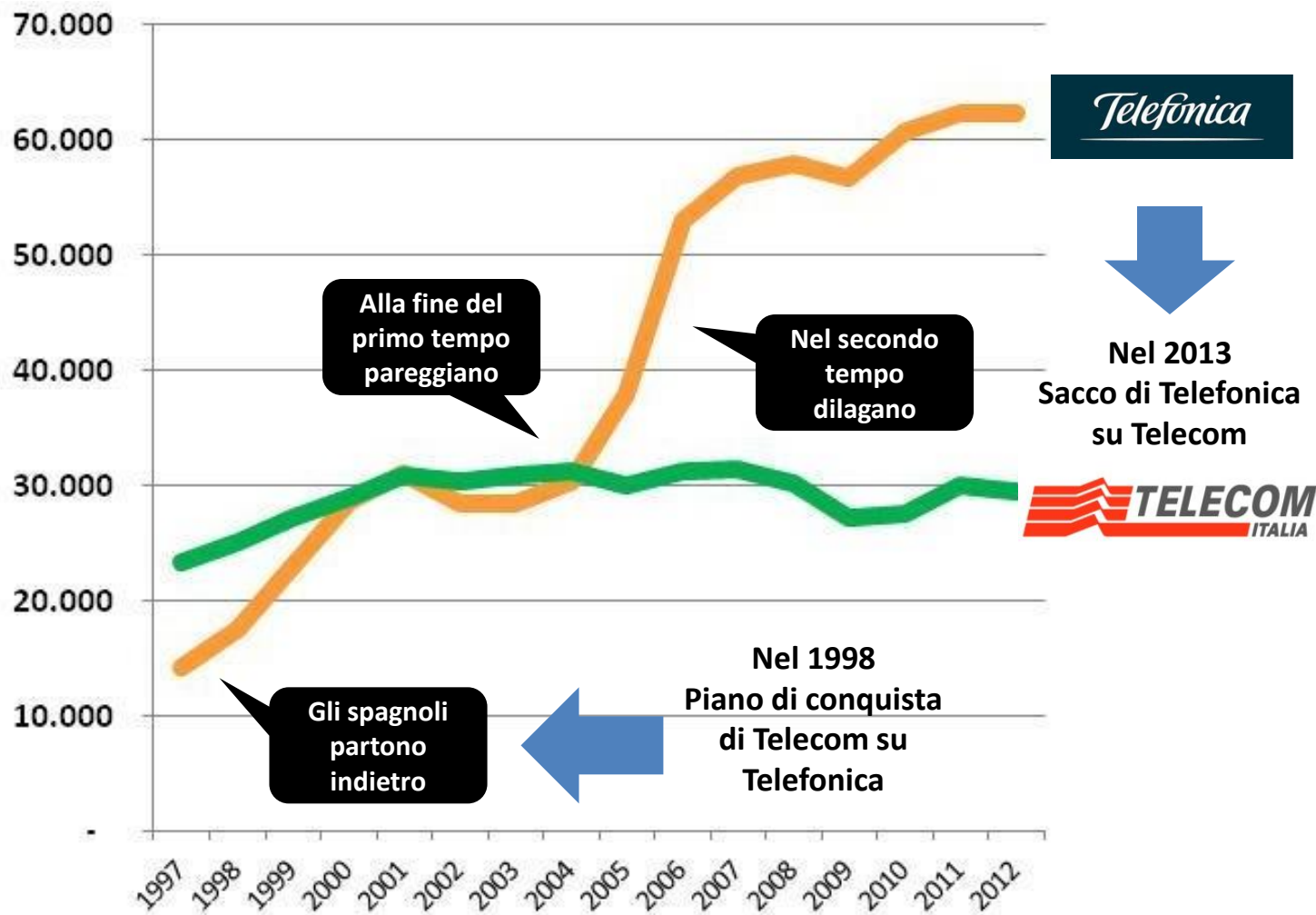
Andamento del Fatturato



Fonte: Bilanci annuali e Vodafone (Dati in milioni di euro)

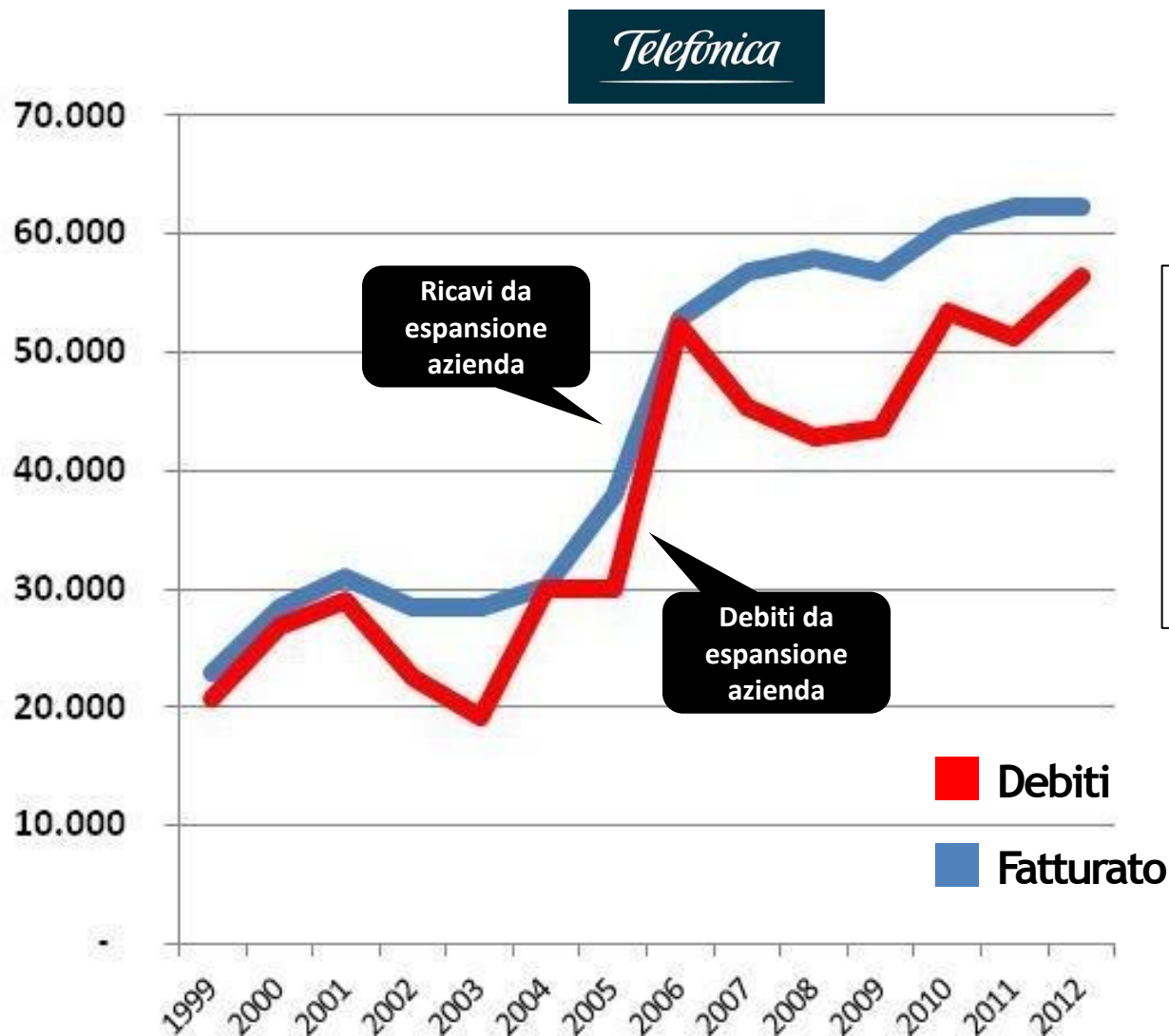
Italia - Spagna

Andamento del Fatturato



Fonte: Bilanci annuali Telefonica (Dati in milioni di euro)

Fatturato e Debiti di Telefonica



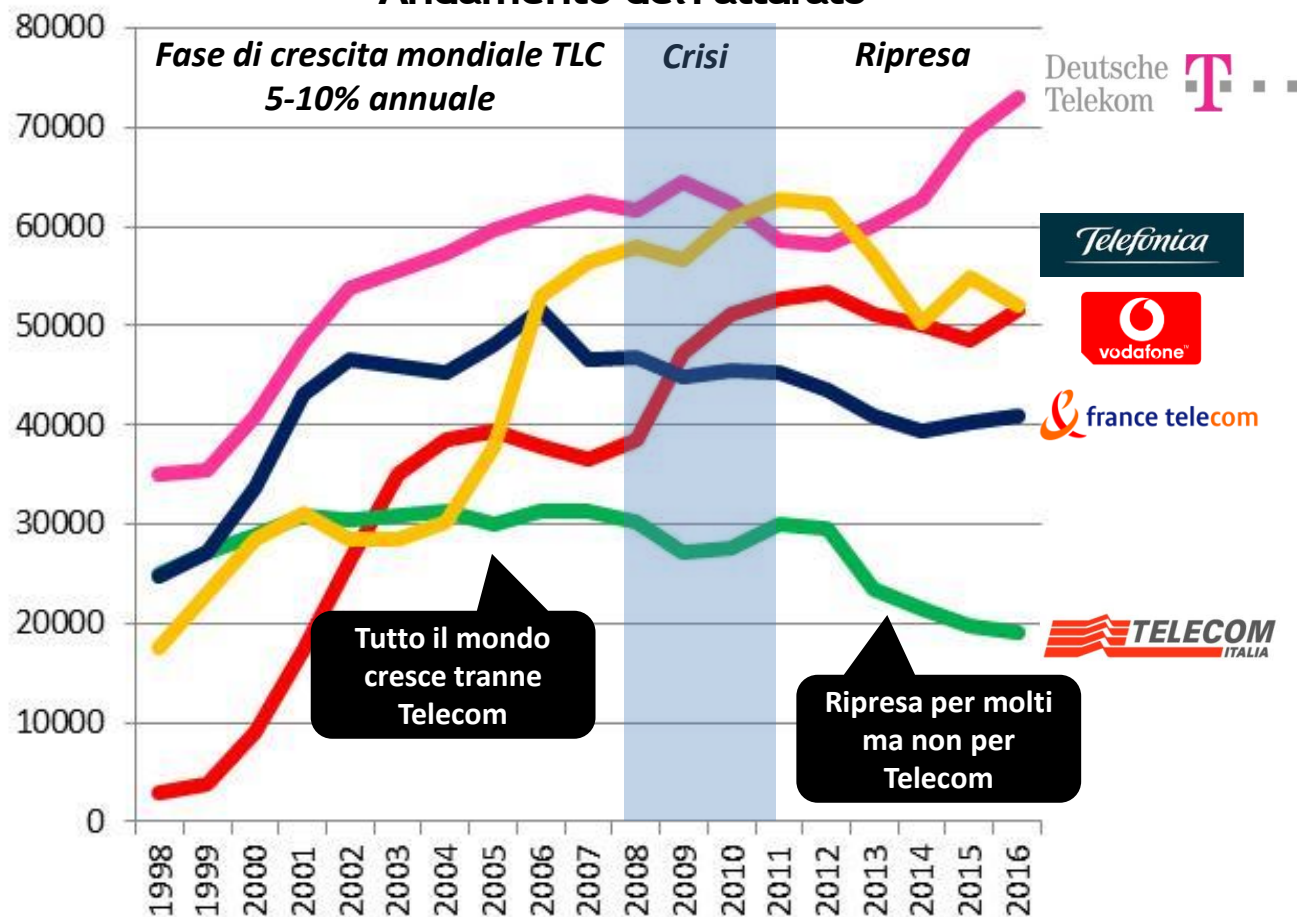
Il segreto di Telefonica?
Hanno utilizzato il debito per espandere l'azienda e lo hanno tenuto sempre sotto il 100% del fatturato

Fonte: Bilanci annuali Gruppo Telefonica (Dati in milioni di euro)

Una comparazione

L'andamento del fatturato e l'impatto occupazionale sono i due parametri principali per valutare le performance di una grande azienda. Il primo indicatore è indice dello sviluppo industriale, comprensivo della buona riuscita degli investimenti (se ben realizzati il fatturato dovrebbe crescere notevolmente e se non cresce si è investito male) e del buon utilizzo dei debiti come strumento di sviluppo. Il secondo indicatore risponde alla funzione sociale dell'azienda e al suo contributo al PIL e al benessere nazionale (come prevede la Costituzione per le aziende di pubblica utilità con funzioni strategiche per il tessuto sociale e produttivo)

Andamento del Fatturato

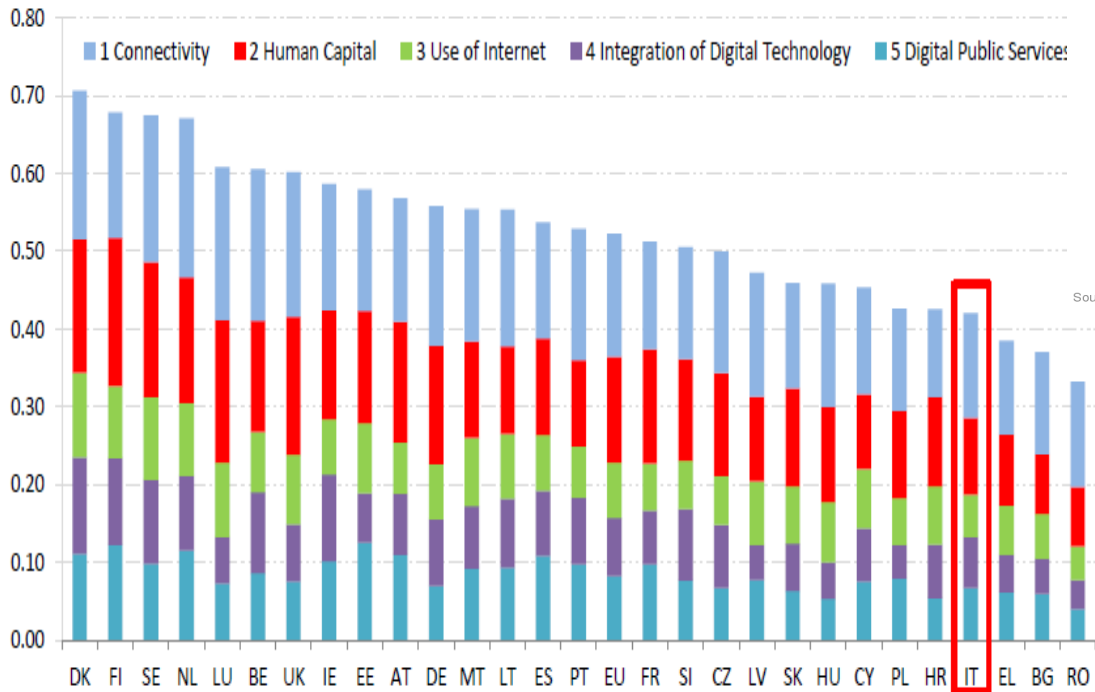


Tutto il mondo cresce tranne Telecom

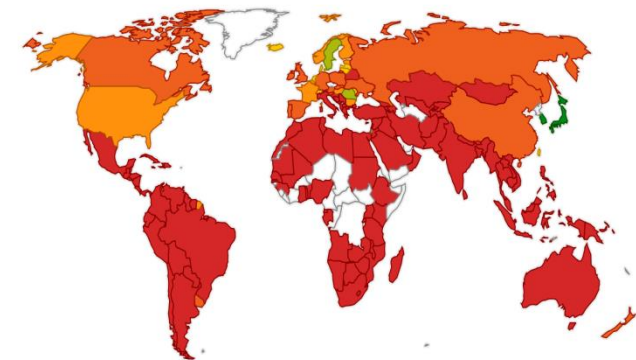
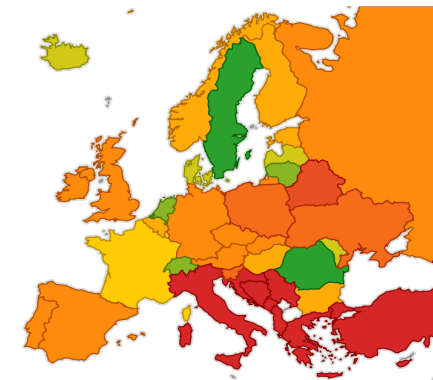
Ripresa per molti ma non per Telecom

Il Ritardo nella Banda Larga

Digital Economy and Society Index (DESI) 2017 ranking



Source: Ookla



Source: Ookla

Secondo il DESI INDEX della Commissione europea occupiamo il quart'ultimo posto in classifica

Il Commento di un Filosofo

«...I guai di Telecom cominciano da quando è stata privatizzata e ha avuto la sventura di diventare la preda di un capitalismo straccione, più attento a spolpare il grasso che ad investire in prodotti e tecnologie. Non tutto il capitalismo italiano naviga a questo infimo livello, ma buona parte purtroppo sì. La regola prevalente è quella di arricchire i "predatori" a danno dell'azionariato diffuso e non organizzato, una maggioranza polverizzata e quindi priva di qualunque potere. Gli strumenti per tenerla al guinzaglio sono vari ma con identiche finalità: scatole cinesi, patti di sindacato, contratti di Borsa speciali, rapporti privilegiati con gruppi bancari. Il fine è sempre quello: spolpare l'osso, lesinare sugli investimenti, privilegiare i dividendi, i compensi ai dirigenti, le "stock-option" agli amministratori e utilizzare la società-preda come fonte di potere politico e mediatico. Questo è uno dei connotati del capitalismo italiano...»

(Eugenio Scalfari, La Repubblica, 8 Aprile 2007)



Privatizzazione (1997)

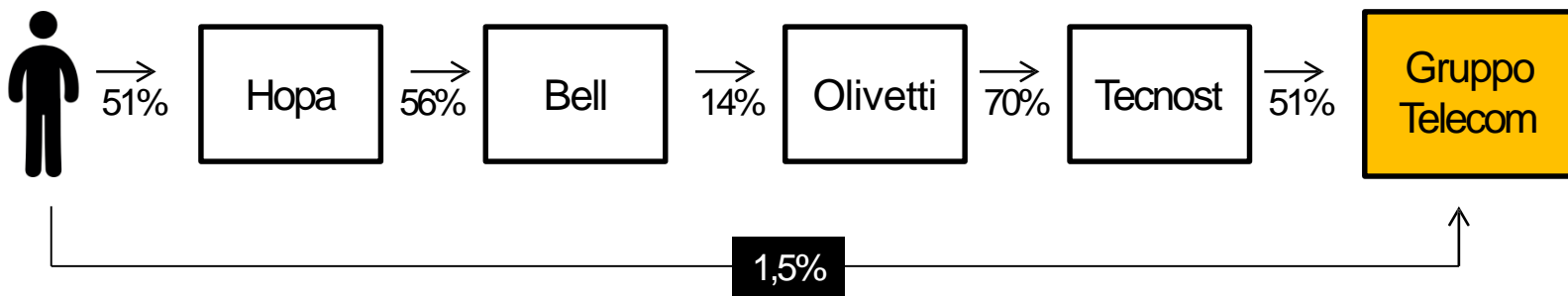
- Il processo di privatizzazione ha inizio nel 1997 sotto il Governo Prodi. Dalla vendita del 35,26% del capitale si ricavano circa 26.000 miliardi di lire. La privatizzazione, che comporta la quasi totale uscita del Tesoro dall'azionariato Telecom, viene realizzata con la modalità del cosiddetto *nocciolo duro*: **si vende cercando di creare un gruppo solido di azionisti di controllo**
- Il Governo non prende in considerazione il piano proposto dalle associazioni di far aderire al capitale di Telecom gli oltre 100.000 dipendenti che avrebbero sottoscritto circa il 3% delle azioni, aprendo così la strada all'azionariato diffuso (Francia e Germania)
- A causa della scarsa risposta degli investitori italiani, il *nocciolo duro* si trasforma nel *nocciolino*. Il gruppetto di controllo riunisce solamente il **6% del capitale** di cui un decimo in capo a FIAT

L'OPA di Olivetti (1999)

➤ Nel 1999 la Olivetti lancia un'OPA su Telecom Italia. L'OPA va a buon fine grazie **all'assenza in assemblea del Tesoro e del Fondo Pensioni** (soci pubblici) che avrebbero potuto bloccare l'operazione. **Il Governo sarà fortemente criticato e ritenuto responsabile di un gravissimo errore**

➤ Alla fine dell'OPA la Olivetti (attraverso la Tecnost) riesce a comprare il **51%** delle azioni del Gruppo Telecom per **circa 30 miliardi di euro. La cifra è finanziata per metà a debito (16 miliardi)** e per la restante parte con capitale proprio (vendita Omnitel ed Infostrada) e con la conversione delle azioni Telecom in obbligazioni e azioni della Tecnost. Ad indebitarsi è la Olivetti attraverso la Tecnost. **Il Financial Times userà parole durissime.** Da rilevare anche durante la Gestione Colaninno l'operazione fallimentare **Pagine Gialle** (6 miliardi di minusvalenza), **la vendita di immobili a prezzi medi fuori mercato** (circa 3 miliardi di mancati ricavi)* e l'operazione fallimentare Globo

➤ Inizia la sequenza delle partecipate finanziarie. Colaninno e soci controllano Telecom detenendo l'1,5% del capitale



* Fonte: ASATI



Bilanci 2001 e Nuova Catena di Controllo



Marco
Tronchetti
Provera & C

100% ↓

GPI

100% ↓

Camfin

→
30%

Pirelli
& C

→
40%

Pirelli
spa

→
60%

Olimpia

→
24%

Olivetti
Tecnost

→
52%

Gruppo
Telecom

0,8%

(in milioni di euro)	Olivetti S.p.A.	Società finanziarie	Gruppo Telecom Italia	Gruppo Olivetti Tecnost	Olivetti Multi- Services	Gruppo Webeegg	Rettif. di consol.	Totale Gruppo
Ricavi totali			30.818	1.097	98	91	(88)	32.016
Risultato ante interessi e imposte (EBIT) e proventi e oneri non ricorrenti	(1.425)	(7)	6.744	13	6	8	(1)	5.338
EBIT	(1.701)	52	3.648	(30)	9	6	(1)	1.983
Risultato netto consolidabile	(2.229)	(135)	(672)	(55)	2	1	(2)	(3.090)
Risultato netto consolidabile ante ammortamenti degli avviamenti su acquisizioni Telecom Italia	(930)	(135)	(672)	(55)	2	1	(2)	(1.791)
Patrimonio netto:								
totale	15.235	386	18.699	193	172	67	(8.399)	26.353
di competenza del Gruppo	15.235	386	5.050	189	172	45	(8.348)	12.729
Indebitamento (disponibilità) finanziario netto	16.322	(77)	21.942	134	71	(30)		38.362
Personale a fine esercizio (in unità)	89	8	109.956	4.896	353	718		116.020

Fusione Olivetti-Telecom (2003)

- Nel 2001, anno del cambio di Governance, la situazione di Bilancio vede **un Gruppo Telecom con 30,8 miliardi di fatturato e 21,9 di debiti**, e la controllante Olivetti con 1,1 miliardi di fatturato da attività proprie e 16,3 di debiti (la Olivetti assomiglierebbe ad una scatola semivuota che si è indebitata nel 1999 per controllare Telecom)
- I soci della nuova compagine guidata da Pirelli e Benetton con la presenza di due primarie banche **scelgono di scalare l'azienda passando per la Olivetti indebitata (strada molto più economica e rapida)**. Una OPA sulla totalità delle azioni in quel momento sarebbe costata di più, anche se alcuni mesi dopo si registrerà un netto calo del mercato che renderà possibile una OPA
- La Pirelli investe circa 5,2* miliardi di euro di capitale proprio per una azienda con una quotazione di borsa di 68 miliardi
- Nel 2003 c'è la fusione tra Olivetti e il Gruppo Telecom per avvicinare i flussi di cassa ai debiti degli azionisti di controllo. **«I debiti vengono scaricati sull'azienda»**** (prima gravavano sulla controllante Olivetti che possedeva il 52% di Telecom)

*Ai quali si aggiunge alcuni mesi dopo il cambio di Governance un altro miliardo. In tutta la gestione (compresa l'OPA su TIM) la Pirelli ha investito con mezzi propri 6,5 miliardi sui 9 totali dei soci (Fonte: Rapporto Pirelli in Telecom Italia 2001-2007)

**Vito Gamberale, Lectio Magistralis Università di Tor Vergata.



Considerazioni sul Leverage buyout (1999-2003)

- Il processo di Leverage Buyout in Telecom Italia ha inizio nel 1999 con l'OPA di Olivetti che per controllare il 51% (poi 52%) del Gruppo Telecom si indebita tramite la Olivetti*
- La fusione avverrà però nel 2003 durante la gestione Pirelli. **«Il debito dell'OPA, per quanto condizionante, Colaninno non lo aveva scaricato sulla Telecom. Fu quella una scelta successiva, decisa e attuata da Olimpia e che insieme ad altre operazioni quali l'OPA su TIM hanno reso anomalo l'indebitamento di Telecom Italia [...] Tra alienazioni estere, spin off immobiliari, OPA su TIM, il saldo (Gestione Tronchetti-Provera) è di un sostanziale incremento del debito»** (Lectio Magistralis di Vito Gamberale, Università di TorVergata)
- Fino al 2003 in Italia vi erano **moltissimi dubbi sulle operazioni di LBO**, poiché strumento di aggiramento dell'art.2358 c.c. (*una società non può fornire garanzie patrimoniali [asset e flussi di cassa] per la sottoscrizione di azioni proprie*). Il Codice Civile ci suggerirebbe anche che prima del 2003 i debiti funzionali alle scalate non potevano essere considerati come parte integrante dei debiti dell'azienda stessa (perché l'azienda non avrebbe dovuto sostenerli). Anche se il codice civile è cambiato nella disciplina del LBO, è sempre bene fare una distinzione tra i debiti industriali di una azienda (intesa in senso lato nella sua totalità e nella sua funzione di pubblica utilità, e comprensiva di tutti i suoi azionisti, dipendenti e non ultimo consumatori su cui si riflettono alcune scelte) e i debiti finanziari creati, **rilevati o funzionali alle scalate private**

*Il ragioniere Roberto Colaninno sosterrà che aveva un piano autonomo di riduzione dei debiti dell'OPA che non avrebbe intaccato il patrimonio di Telecom. Anche se l'operazione era complessa, se veramente voluta, sarebbe stata possibile. **I debiti dell'OPA avrebbero dovuto essere infatti isolati con una graduale riduzione delle quote di Olivetti nel capitale di Telecom, specialmente quando il mercato azionario iniziava il trend di decrescita negli anni successivi.**



OPA su TIM (2005)

- Nel 2005 Telecom Italia lancia sulla borsa un OPA sulle azioni residuali della sua divisione mobile (TIM), divisione già controllata con una quota maggioritaria del 56%. Il costo necessario per acquistare le azioni TIM eleva l'indebitamento di Telecom a 46,7 miliardi di euro*(150% del fatturato) dai 29,5 del bilancio 2004.
- Oltre alla liquidità dei flussi di cassa, la presunta argomentazione è quella della convergenza fisso-mobile. Vito Gamberale, nonostante nella Lectio Magistralis rilevi dei vantaggi commerciali nel rafforzamento della catena di vendita, la definisce **«una operazione del tutto immotivata»**** a causa dell'enorme indebitamento (**circa 15 miliardi per l'operazione**) per arrivare al 100% di una azienda già abbondantemente controllata e parte integrante di Telecom stessa. Il mercato della telefonia mobile stava inoltre entrando nella sua fase di saturazione
- La convergenza fisso mobile è una operazione che ha come oggetto l'integrazione tecnologica delle due reti (**già convergenti**) e l'integrazione commerciale nella fase di vendita dei pacchetti (**i cui canali avevano già sinergie**). Le quote finanziarie non hanno alcun un ruolo prioritario: è possibile convergere **senza possedere neppure una quota azionaria** (come avviene oggi)

*Dato intermedio, ridotto poi a 39,9 a fine anno (bilancio 2005), Fonte: Rapporto Pirelli in Telecom Italia

** Senato, presentazione libro «Goodbye Telecom», 2017



Cessione Patrimonio Immobiliare (1999-2006)

➤ Durante la gestione Olivetti* (1999-2001) vengono ceduti immobili per un valore di **2,9 miliardi di euro a un prezzo medio di 783 euro al m2 (un valore medio anomalo se confrontato con le medie del mercato)**. Gli immobili, sedi di uffici e di centrali telefoniche, sono stati retrolocati (affittati a Telecom stessa) a **tassi medi del 9%** (la media del mercato è il 5%, fonte: Nomisma 2001). Le **plusvalenze dei fondi** nella rivendita degli immobili di Telecom sono state straordinarie (**70% in pochi mesi**). La **soluzione migliore sarebbe dovuta essere quella di una asta (anche naturalmente per le dismissioni successive)**

➤ Durante la gestione Pirelli (2001-2007) vengono ceduti immobili per un valore di **2,6 miliardi** a prezzi più alti e con tassi di retrolocazione a Telecom del **7,5%** (ovvero del 50% più alti rispetto alla media del mercato del 5%, fonte: Nomisma 2006), rilevando alcuni **casi di immobili venduti a 500 e 600 euro al m2 ai fondi partecipati da Pirelli** in zone centrali di Roma e Milano

ROMA, Via Monte Ruggero, 35



Valore di apporto	€ 1.100.000,00
Anno di costruzione	1959
Superficie lorda	1.987 m ²
Piani fuori terra	4
Piani interrati	1
Posti auto	4
Destinazione d'uso prevalente	centrale telefonica
Conduttore	Telecom Italia
Tipo contratto	19+ 6
Canone a marzo 2008	€ 100.373,00

ROMA, Via Palombrini, 52



Valore di apporto	€ 1.300.000,00
Anno di costruzione	1953
Superficie lorda	2.063 m ²
Piani fuori terra	3
Piani interrati	1
Posti auto	6
Destinazione d'uso prevalente	centrale telefonica
Conduttore	Telecom Italia
Tipo contratto	19+ 6
Canone a marzo 2008	€ 110.763,00

Immobili ceduti da Telecom ai fondi partecipati da Pirelli Real Estate a 500 e 600 euro al m² e retrolocati al 9% (Fonte: Bilancio Fondo Atlantic 2 Berenice).



Sede storica in via Po al centro di Roma venduta nel picco del mercato immobiliare a 3.400 euro al m² (prezzi medi zona 7000 euro, Fonte: ReMax)

Fonte: Bilanci di tutti i fondi immobiliari

*Contrariamente a tutte le altre fonti informative del Paese, l'unica fonte ad aver citato le dismissioni della gestione Olivetti è stata da sempre il libro «Goodbye Telecom»

Cessione Partecipate Estere (2001-2013)

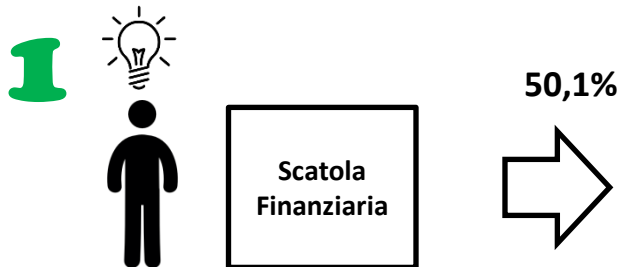
- Durante la gestione Pirelli, **per ridurre gli enormi debiti**, vengono vendute molte partecipate estere comprate nel periodo 1995-2000. Come rileva anche Vito Gamberale nella Lectio Magistralis si trattava di quote quasi **tutte maggioritarie o strategiche** (a maggior ragione se si pensa che anche con piccole percentuali si può governare una azienda e Telecom ne è il perfetto esempio). Segue la lista di alcune partecipate cedute: **Perù (100%), Cile (55%), Grecia (80%), Turchia (40% maggioritaria e socio tecnologico), Spagna (27% quasi maggioritaria e socio tecnologico), Austria (15% non maggioritaria ma forse strategica)**. La partecipata Barti invece fu venduta nel 2000 (Gestione Olivetti e non Pirelli come scritto da qualche giornalista)
- **Le ex quote di queste partecipate generano ricavi annuali pari a circa 10 miliardi per un valore di circa 35 miliardi ai multipli dell'ebitda attuali. Questo valore è circa cinque volte superiore a quello attuale delle quote minoritarie di TIM (pagate 15 miliardi con un valore attuale inferiore alla metà). Se non fossero state sacrificate le partecipate estere per consentire l'OPA su TIM Telecom avrebbe oggi un fatturato di circa il 50% superiore con un debito notevolmente inferiore**
- Nonostante tra il 2001 e il 2006 il fatturato estero di Telecom sia cresciuto del 37% passando da 3,7 a 5,1 miliardi (grazie alla crescita macroeconomica del Brasile il cui PIL è raddoppiato nello stesso periodo), il fatturato telco dei paesi emergenti cresceva del doppio nello stesso periodo. **Sono gli anni del boom delle TLC con crescite elevatissime.** In Italia per quanto riguarda lo sviluppo di internet, l'utenza cresce certamente, anche se con velocità medie molto basse (ADSL da 256 a 1 mega), e non colmando il gap con gli altri Paesi*. **Durante la gestione Telco vengono vendute altre partecipate preziose quali Cuba ed Argentina (Telecom Argentina raddoppierà il suo valore due anni dopo)**

*L'OECD (The Organisation for Economic Co-operation and Development) e l'ECTA (European Competitive Telecommunication Association) relegano nel 2007 l'Italia agli ultimissimi posti nella classifica dei Paesi europei più importanti per per penetrazione di accessi in larga banda. Ciò indicherebbe che Telecom Italia, come operatore dominante e possessore della rete di accesso, ha contribuito di poco o nulla a colmare il gap con gli altri Paesi



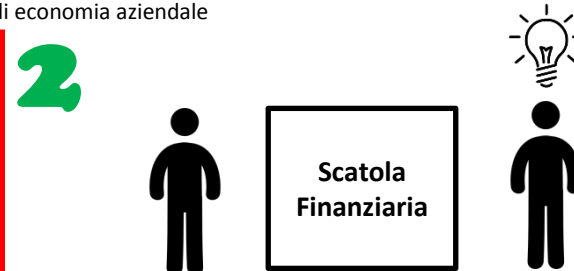
Un Paio di Battute sul Carosello dei Debiti...

* Qualsiasi manuale di economia aziendale

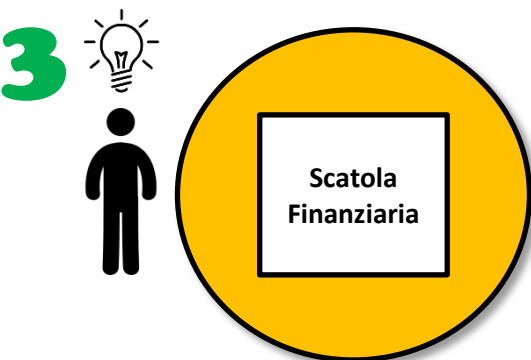


Un **Tizio** senza soldi crea una scatola societaria vuota, che si indebita per comprare una azienda di particolare valore per la collettività, da poco messa in vendita dallo Stato. Per semplicità si suppone che Tizio prenda in prestito dalle banche il 50% più una azione del valore aziendale per avere la maggioranza. Tutti i valori che seguono sono esemplificati...

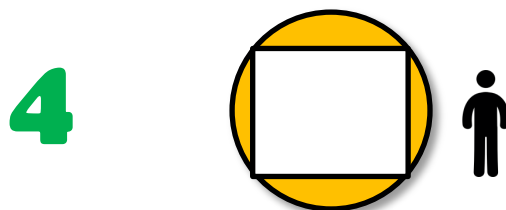
A indebitarsi è Tizio e non l'azienda (i debiti della scatola controllante non sono debiti di «una attività produttiva contraddistinta da uomini e mezzi»). Tizio utilizzerà però furbamente i suoi guadagni per ripagare le rate del suo debito (ed è per questo che si afferma correttamente che i debiti sono comunque condizionanti)



Dopo un paio di anni Tizio, non godendo ad esempio più di favori politici, vende a **Caio**. Caio però, invece di comprare direttamente l'azienda prevalentemente con soldi propri, ripercorrà la stessa identica strada di Tizio, ovvero rilevando le quote indebitate della scatola controllante per evitare grossi esborsi monetari. Caio avrebbe potuto ad esempio comprare il 49% non indebitato e poi aspettare il momento buono per rilevare l'1,1% di Tizio



Dopo alcuni anni Caio riesce a fondere la sua scatola piena di debiti con l'azienda. Chi non gradisce l'operazione può scegliere di andare via incassando logicamente il corrispondente valore ceduto. I debiti iniziali della scatola ricadono ora interamente e direttamente sull'azienda



Dopo tutta una serie di operazioni tra le quali cessione di asset e nuovi debiti, Caio riesce a ridurre di poco i debiti complessivi (la somma di quelli della sua scatola più quelli industriali aziendali) attraverso la vendita degli asset, ma così facendo ridimensiona l'azienda. Il valore di mercato si dimezza, gli uomini si riducono del 30%, e si riduce anche una consistente quota di partecipazioni in altre aziende. Caio riduce i debiti della scatola col patrimonio aziendale, ma non quelli dell'azienda

5 Mentre Tizio si laverà le mani esclamando «i debiti non erano condizionanti perché non gravavano sull'azienda»; Caio, passando la mano a Sempronio in seguito all'ennesimo cambio politico, esclamerà...

...quando sono arrivato ci ho trovato una marea di debiti... io però li ho ridotti...

Azienda: «sistema di scatole finanziarie.....» ???

Calo del Fatturato (2008-2017)

➤ A partire dal 2008 (Gestione Telco), rispetto alle Gestioni Pirelli ed Olivetti che avevano mantenuto costante la quota sul mercato nazionale, l'azienda subisce **un notevole calo del fatturato (10 miliardi in 10 anni), anche se riuscirà a ridurre notevolmente i debiti.** Di seguito si elencano **i principali fattori** che hanno influito sugli andamenti di bilancio:

➤ Instabilità della **Governance e conflitti interni**

➤ Peso del **debito ed assenza di aumenti di capitale con soldi propri**

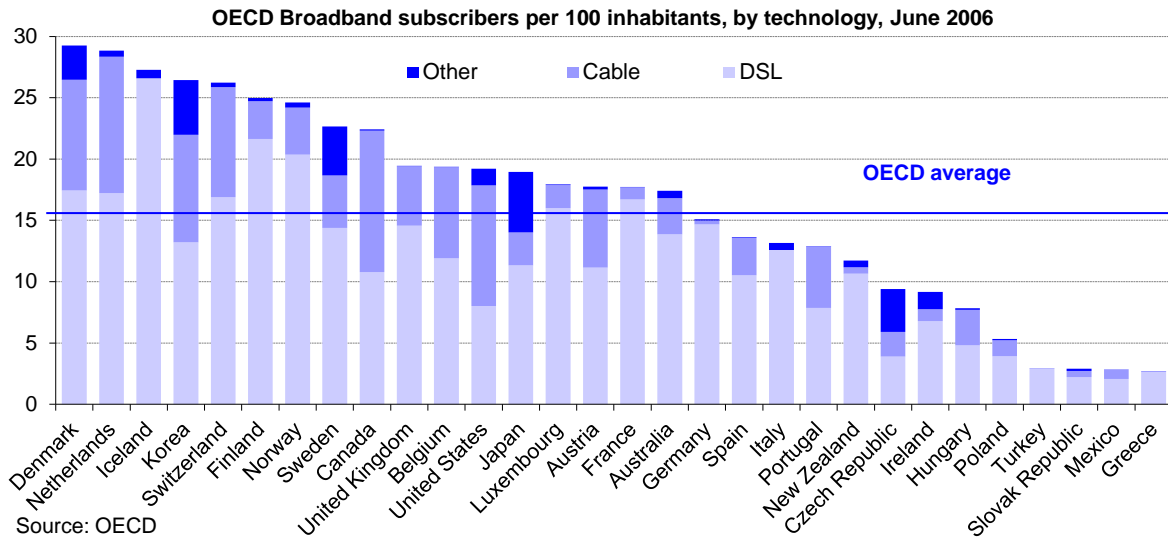
➤ Mancanza di **innovazione** a causa dei **piani dei nuovi azionisti di controllo** poco orientati ad una visione di lungo periodo

➤ Incremento della **concorrenza** e crescita di altri operatori con lo sviluppo di soluzioni di **Voice Over IP** (skype, viber..) che hanno rapidamente cannibalizzato i servizi di voce tradizionali

Il Piano di Telefonica (2013)

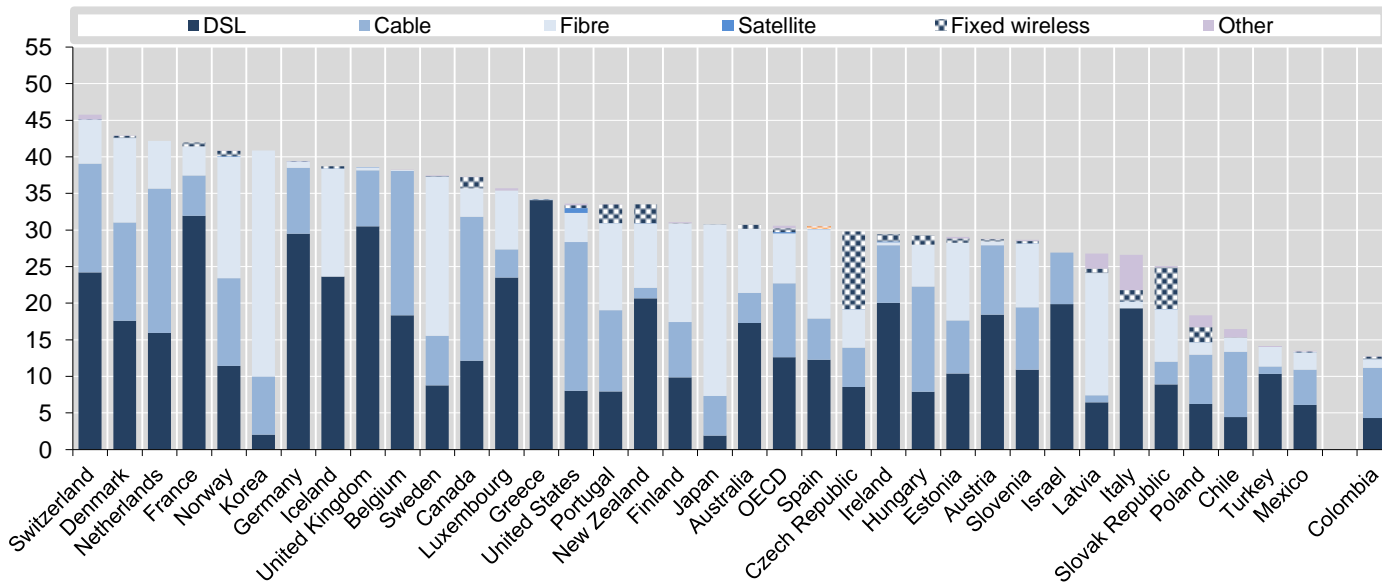
- Telefonica entra nel controllo di Telecom attraverso una partecipazione nel Gruppo Telco (Telefonica, Mediobanca, Intesa e Generali) che dal 2007, dopo l'uscita della Pirelli e degli altri soci, controlla l'azienda con il 22,4% del capitale
- L'operatore spagnolo era prevalentemente interessato ad **una operazione speculativa con oggetto la vendita di TIM Brasil e di altri asset.** Telefonica possiede infatti VIVO (un operatore mobile brasiliano) e l'Authority brasiliana stessa aveva infatti rilevato che il controllo di due operatori mobili su quattro (VIVO + TIM Brasil) violava le leggi sulla concorrenza, rendendo quasi obbligata la vendita o la ripartizione di TIM Brasil tra i restanti tre concorrenti brasiliani
- Il piano di sfruttamento degli asset di Telecom ha il suo culmine con **il calo del titolo in borsa nel 2013** (0,47 euro per azione minimo storico). A riguardo del quale i piccoli azionisti hanno sempre nutrito **alcuni dubbi**, anche sulla successiva scalata di Telefonica a prezzi molto bassi per il controllo completo dell'azienda. Telefonica infatti rileverà nel 2013 le quote dei suoi soci in Telco

Il Gap Strutturale (1997-2018)



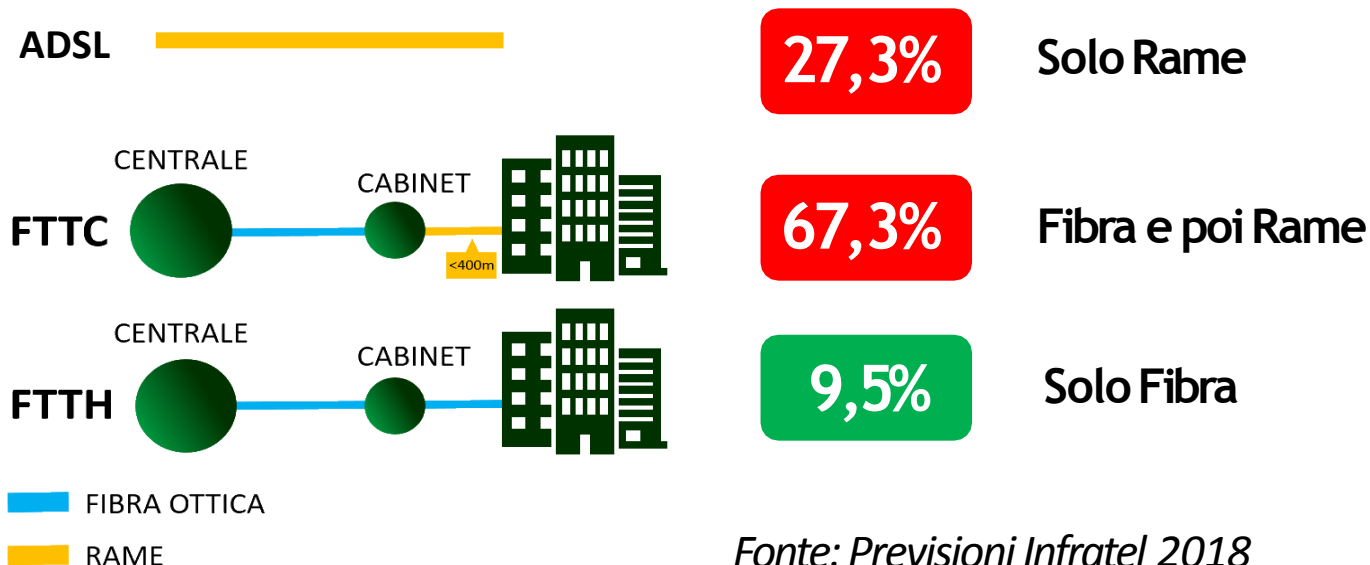
Poco più di 10 anni fa (2006) per penetrazione di banda occupavamo una delle ultime posizioni tra i Paesi più sviluppati. Ma soprattutto con soluzioni a bassissime velocità in rame (DSL)

1.2.1. OECD Fixed broadband subscriptions per 100 inhabitants, by technology, June 2017



Dieci anni dopo seppur con miglioramenti rimaniamo sempre nelle ultime posizioni non avendo rinnovato completamente l'infrastruttura di rete (anche se rimane la rete in rame migliore)

Banda Larga e società della rete (2018)



- **L'indebitamento di Telecom e i conflitti di Governance** hanno precluso la strada allo **sviluppo di una infrastruttura interamente in fibra ottica**. Oggi il **90% del territorio è raggiunto con il rame** con velocità di banda nettamente inferiori (anche se nel futuro miglioreranno)
- In un futuro prossimo **la soluzione migliore è senza dubbio un ritorno dello Stato nel controllo di Telecom con un piano di investimenti in fibra** (anche sinergici con Open Fiber)

Effetti Macroeconomici sul sistema Paese

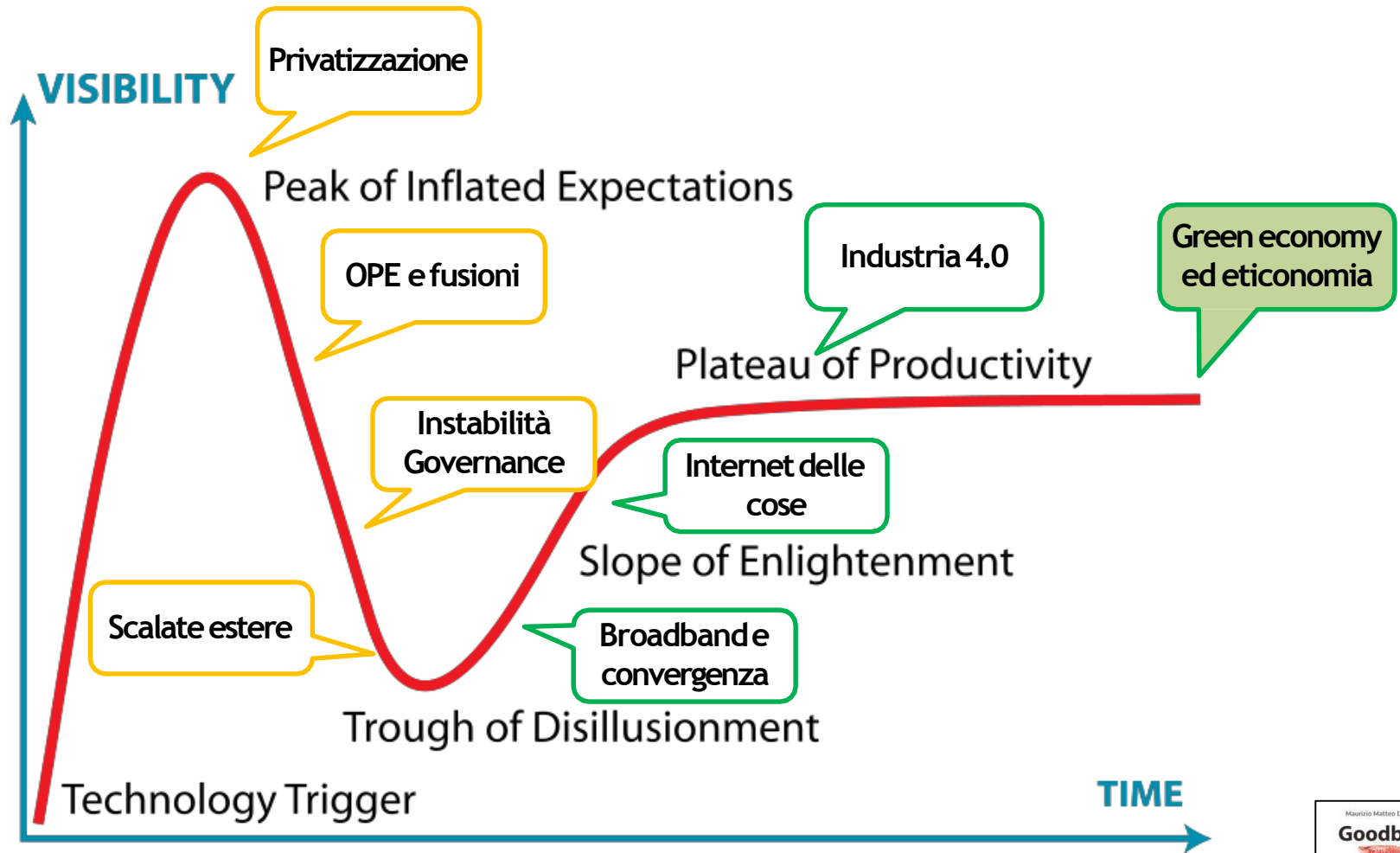
- **Impatto occupazionale relativo a tutto l'indotto**
- **Impatti sulla produttività delle aziende per l'assenza di una infrastruttura interamente in fibra**
- **Perdita del controllo da parte dello Stato di un asset strategico-militare**

Che impatti percentuali sul PIL?

Cosa fare?

- **Cambiare il codice civile per risolvere alcune criticità (scatole cinesi, leverage buyout, governance di minoranza, assenza Golden Power, assenza dipendenti negli organi di controllo, assenza piccoli azionisti nei CDA...)**
- **Favorire una Public Company ad azionariato diffuso e a controllo pubblico (scorporando la rete e fondendola con quella di Open Fiber)**
- **Favorire un piano di migrazione da rame a fibra con integrazione del 5G**
- **Iniziare a contrastare gli Over the Top (Facebook, Google...) per obbligarli ad un comportamento «normale»...nel rispetto del sistema Paese**

Cicli Esagerati



Fonti di Base

❑ Bilanci del Gruppo Telecom Italia

<http://www.telecomitalia.com/tit/it/investors/reports-results.html>

❑ Lectio Magistralis di Vito Gamberale sulla storia di Telecom (Università di Tor Vergata)

<https://www.slideshare.net/vitogamberale/vito-gamberale-lectio-magistralis-le-telecomunicazioni-in-italia-da-un-passato-autorevole-ad-un-presente-incerto-qual-futuro>

❑ Articolo di Eugenio Scalfari sulla storia di Telecom

<http://www.repubblica.it/2007/04/sezioni/economia/telecom2/predatori/predatori.html>

❑ Interrogazione Parlamentare dei Senatori Luigi Zanda e Marco Filippi

<https://parlamento16.openpolis.it/atto/documento/id/73300>

❑ Comunicato di Massimo Mucchetti sul sito del Partito Democratico

<http://www.senatoripd.it/industria-commercio-turismo/mucchetti-tronchetti-copre-le-sue-colpe-e-prepara-la-vendita-della-pirelli/>

❑ Lettera di Roberto Colaninno

<https://sottoosservazione.wordpress.com/2010/04/16/la-polpa-di-telecom-ha-riempito-le-loro-panche-lettera-di-colaninno/>

❑ Rapporto Pirelli in Telecom Italia

http://www.pirelli.com/mediaObject/corporate/documents/it/media/pirelli_telecom/Pirelli_in_Telecom_Italia_2001-2007/original.pdf

❑ Articolo de La Repubblica sul caso Telecom

http://www.repubblica.it/economia/affari-e-finanza/2013/11/11/news/un_saccheggio_da_60_miliardi_cos_i_capitalisti_senza_capitali_hanno_distrutto_un_intero_settore-70707084/

❑ Articolo del Sole 24 Ore sulla storia di Telecom

<http://www.ilsole24ore.com/art/notizie/2013-09-24/storia-telecom-italia-olimpia-124737.shtml?uuid=AboRbval#navigation>

❑ Articolo di Affari Italiani sul caso Telecom

<http://www.affaritaliani.it/fattieconti/telecom-disastro-annunciato011013.html>

❑ Libro di Giuseppe Oddo e Giovanni Pons: L'Affare Telecom

<http://www.ilsole24ore.com/fc?cmd=art&codid=20.0.1712343841&chld=30&artType=Articolo&DocRulesView=Libero>

❑ Articolo del Fatto Quotidiano sulla scalata di Telefonica

<https://www.ilfattoquotidiano.it/2013/09/24/telecom-italia-passa-a-telefonica-club-dei-poteri-forti-affida-agli-spagnoli-leutanasia/>

❑ Comunicati di ASATI (Associazione piccoli azionisti Telecom)

<http://asati.eu/newsite/home.php?id=WWW>

❑ Comunicato del Movimento Cinque Stelle sul bonus a Cattaneo

<http://www.movimento5stelle.it/parlamento/trasporticomunicazioni/2016/04/telecom-italia-cattaneo-rinunci-al-suo-mega-bonus.html>

❑ Articolo del Sole 24 Ore sullo scorporo della rete Telecom

<http://www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercato/2017-08-06/scorporo-valore-rete-stimato-13-14-miliardi-081239.shtml?uuid=AE3wTa9B>



Grazie per l'attenzione

