

## Telecom, il dossier sullo spin-off in cda H3G e Cairo in pole position per Ti Media

Asati: «Gli asset valgono 15 mld». Oggi gli advisor Citi e Mediobanca alzeranno il velo sulle offerte per La7

Spin-off della rete e dossier sulla vendita di Ti Media oggi verranno discusse nella riunione del cda di Telecom Italia. Sulla cessione della controllata la situazione non è ancora chiara, ma fonti di settore sostengono che H3g sia il concorrente meglio posizionato per l'aggiudicazione delle frequenze, mentre per La7 la scelta finale potrebbe ricadere su Cairo, che con la rete ha già un contratto pubblicitario. Sullo spin-off torna alla carica Asati, che invita il gruppo a decidere entro la fine dell'anno di scorporare tutti gli asset «open access», dal valore stimato «non inferiore a 15 miliardi».



GAIA GIORGIO FEDI A PAG. 4 Franco Bernabè

## Ti Media, 3 e Cairo in pole Scorporo Telecom in cda

Oggi gli advisor presenteranno al board la relazione sulle offerte arrivate per La7 e i multiplex. Asati in pressing sullo spin-off: «Gli asset valgono 15 mld»

GAIA GIORGIO FEDI

Scorporo della rete e vendita di Ti Media terranno banco, questa mattina, nella riunione del cda di Telecom Italia. Non un incontro straordinario, spiegano dal gruppo di tlc, ma la consueta riunione mensile per fare il punto sull'andamento del business. È facile però prevedere che non sia così: innanzitutto, ai consiglieri verrà presentata la relazione dei due advisor Mediobanca e Citi sulle offerte giunte per Ti Media. Il dossier appare alquanto complicato e tra le offerte ci sarebbero alcune discrepanze di valutazione degli asset. Ma fonti di settore riferiscono che H3g sarebbe in pole position per l'aggiudicazione dei tre multiplex (l'operatore ne ha già uno, per la Tv mobile). Meno chiaro il quadro su La7, anche se alcune indiscrezioni indicherebbero il candidato ideale nel gruppo Cairo, già detentore del contratto pubblicitario con la rete.

Un altro fronte caldo è quello dello spin-off della rete, reclamato a mezzo stampa nei giorni scorsi da Marco Fosati, azionista di peso (al 5%) attraverso la holding di famiglia Findim, e sul quale sono tornati alla carica anche i piccoli azionisti riuniti in Asati. Second-

do l'associazione (che ha appena ottenuto da Consob l'ok alla sollecitazione delle deleghe per la prossima assemblea del 18 ottobre), Telecom dovrebbe ratificare «entro dicembre 2012 la costituzione di una newco in cui far confluire la maggior parte degli asset di open access», cioè rete di accesso in rame e in fibra, infrastrutture civili, cavidotti, tubazioni, gallerie, torri, i sistemi di alimentazione, asset che dovrebbero avere un valore «non inferiore ai 15 miliardi di euro». I tempi sono maturi e ormai i vertici si sarebbero decisi a favore dello scorporo (anche in vista dell'entrata in vigore - a fine anno o inizio 2013 - della direttiva Ue annunciata dal commissario Neelie Kroes prima dell'estate, che garantisce la remunerazione degli investimenti). Il dossier è però ancora oggetto di trattative con la Cassa Depositi e Prestiti, che vanno avanti regolarmente. Ma non si è ancora trovato un accordo su una serie di fattori: non solo il prezzo (la valutazione del valore dell'infrastruttura da apportare alla newco in cui entrerebbe Cdp) ma anche la quantità di debito da scorporare, l'entità delle quote societarie, la governance. A dispetto di uno scenario ancora fluido, Fitch ha già iniziato a interrogar-

si sul possibile impatto dell'operazione sul merito di credito del gruppo telefonico, ancora difficile da valutare allo stato attuale. Infatti, il controllo della rete costituisce di per sé un vantaggio strategico, soprattutto in una fase di mutamenti tecnologici dove non è chiaro quale sarà la domanda dei consumatori per nuovi servizi (per di più in un Paese come l'Italia, dove non esistono operatori di reti via cavo che possano porsi come concorrenti). Un altro nodo è poi costituito dal contesto regolatorio, dal momento che la convenienza di uno scorporo sarà legata alla certezza che le norme consentano un adeguato ritorno economico nel lungo periodo e alla disciplina degli investimenti nella fibra ottica. Resta inoltre da calcolare, prosegue il report, quanto la perdita di quote di mercato nel settore retail della controllante verrà compensata dai maggiori introiti della newco. Le valutazioni di Fitch, infine, dipenderanno da quanto i ricavi dello scorporo verranno usati per ridurre l'indebitamento.

