

Telecom Italia: confermati i target su debito e dividendi. Per analisti, da scorporo rete benefici per il titolo

Secondo Franco Bernabè, lo spin-off della rete potrebbe garantire una maggiore flessibilità commerciale e creare valore per gli azionisti della società, grazie anche ai nuovi scenari aperti con il cambio di rotta della Commissione europea.

TELECOMS - Telecom Italia ha confermato gli obiettivi di riduzione del debito – che a fine anno dovrebbe ridursi a 27,5 miliardi - e la politica dei dividendi nel triennio 2012-2014. E' quanto emerge dalle slide presentate agli analisti nella conferenza pan-europea di **Sanford Bernstein**.

A maggio, la società ha confermato che l'ammontare del dividendo non scenderà sotto la soglia minima di 4,3 centesimi per le ordinarie e 5,4 per le risparmio, proposta per il 2012 (**Leggi articolo Key4biz**).

Secondo il presidente **Franco Bernabè** sarà possibile ipotizzare un aumento del dividendo a partire dal 2014, una volta conseguiti gli obiettivi di riduzione del debito netto a 27,5 miliardi e 25 miliardi di euro, previsti rispettivamente per fine 2012 e per fine 2013.

Il **Piano 2012-2014** del Gruppo si focalizza su due pilastri: il rafforzamento della **generazione di cassa** e la **riduzione dell'indebitamento**. Il primo obiettivo sarà raggiunto attraverso *"il riposizionamento verso mercati con migliori prospettive di sviluppo, che consentono di riportare il Gruppo su un profilo di crescita; il continuo recupero dell'efficienza operativa, soprattutto sul mercato domestico; un approccio demand driven agli investimenti"*.

La riduzione dell'indebitamento finanziario sarà ottenuta *"coniugando tale percorso di deleverage a una sostenibile remunerazione degli azionisti"*.

Un ulteriore 'alleggerimento' del debito potrebbe provenire da un'eventuale concretizzazione del piano di scorporo della rete fissa, la cui fattibilità – come confermato ieri da Bernabè – sarà decisa entro la fine dell'anno.

Secondo quanto dichiarato da Bernabè nel corso della Conferenza Sanford Bernstein, lo spin-off della rete potrebbe garantire una maggiore flessibilità commerciale e creare valore per gli azionisti della società, grazie anche ai nuovi scenari aperti con il cambio di rotta della Commissione europea.

Anche secondo il parere degli analisti di **Equita**, riportato stamani da **Milano Finanza**, *"...il progetto avrebbe il pregio di produrre un più rapido deleverage e offrire a una porzione di business una maggiore stabilità/opportunità di crescita a seconda dell'effettivo quadro regolatorio che sarà sviluppato"*.

La creazione di una nuova entità in cui far confluire la rete fissa – e di cui Telecom Italia intende mantenere il controllo, secondo l'analista di Kepler, Enrico Coco, includerebbe anche il vantaggio di una maggiore flessibilità operativa e commerciale, derivante dal fatto che gran parte dei costi fissi e capex trasferita alla newco.

Secondo Bernabè, quindi, la creazione di una newco permetterebbe un'ulteriore incremento degli investimenti, anche se non mancano le incognite rappresentate dai tempi e dai costi insiti nella creazione di una nuova entità societaria. Costi che si potranno recuperare solo con un miglioramento del sistema regolatorio a lungo termine.

L'eventuale spin-off della rete fissa offrirebbe inoltre la possibilità di proteggere nel breve periodo l'andamento del titolo dal peggioramento dei risultati sia sul mercato domestico che in America Latina.

Secondo l'analisi di Intermoneta, riportata sempre dal quotidiano finanziario milanese, "L'eventuale scorporo, accompagnato da una regolamentazione che incentivi gli investimenti, potrebbe creare valore per il titolo da noi stimato in circa 0,10 euro per azione, anche se una valutazione precisa dipende dalle condizioni a cui viene fatto e dalla regolamentazione sulla fibra".

ITALIA

Il presidente esecutivo di Telecom Italia: "Con lo spin off maggiore flessibilità commerciale e creazione di valore per gli stakeholder". Confermati i dividendi per le azioni ordinarie e di risparmio e gli obiettivi di riduzione del debito a 27,5 miliardi nel 2012 e 25 nel 2013

di Federica Meta

I "pro" sembrano più dei rischi in un'operazione di spin off della rete. E' la valutazione del presidente esecutivo di **Telecom Italia, Franco Bernabè** che emerge durante la presentazione alla conferenza paneuropea di Sanford Bernstein. Tra i **benefici** ci sono "una maggior flessibilità commerciale, una crescita a lungo termine del business della rete di accesso e una significativa creazione di valore per gli stakeholder di **Telecom**" che deriverebbero dal nuovo scenario che si costruirebbe con la direttiva Ue attesa per il 2013. Il progetto di creazione di una società separata per la rete comporterebbe "un rischio decrescente di contenzioso normativo e accuse antitrust, un miglior quadro istituzionale per promuovere ulteriormente gli investimenti in infrastrutture".

Infine "un investitore istituzionale come socio con una quota di minoranza potrebbe consentire l'operatività, nonché la condivisione o la riduzione del rischio finanziario".

Tra i **rischi** da non sottovalutare ci sono però il fatto che "la costituzione di una società separata della rete di accesso comporterebbe tempi e costi che possono essere recuperati solo se sono assicurati miglioramenti nel sistema regolatorio a lungo termine e non tutti gli aspetti regolatori possono essere 'cristallizzati' prima che la separazione sia impostata".

"L'approccio volontario alla separazione strutturale implica che il rischio di una governance sbilanciata con un possibile socio di minoranza sia evitata ma rimane tuttavia un'area di attenzione". Tra i rischi infine quello che "la domanda di mercato di servizi ad alta velocità per l'Ultra Broadband sia continuamente confrontata con i costi per gli investimenti in modo da assicurare che sia costantemente mantenuto l'approccio orientato alla domanda".

Nel corso della conferenza **Franco Bernabè** ha confermato i target di riduzione del debito e la politica dei dividendi con la cedola attuale che sarà la base per il dividendo nel triennio 2012-2014.

Nell'assemblea di maggio che ha proposto la distribuzione di 4,3 centesimi per le azioni ordinarie e di 5,4 centesimi per le azioni di risparmio era già stato detto che questo "rappresenta la soglia minima sotto la quale non scenderà nel prossimo triennio". "Conseguiti gli obiettivi di riduzione del debito netto a 27,5 miliardi e 25 miliardi di euro, previsti per fine 2012 e 2013, sarà invece possibile ipotizzare un incremento del livello di remunerazione degli azionisti", aveva detto allora **Bernabè**.

"Non viene meno l'impegno a lavorare per il **contenimento del debito** per il quale, solo per quest'anno, è prevista una riduzione di quasi **3 miliardi di euro**", aveva detto Bernabè in assemblea, precisando che la crisi del debito "crea un contesto di elevata incertezza e instabilità e un'ulteriore e rapida riduzione dell'investimento assume un valore ancora più strategico e ci mette al riparo dalle conseguenze di eventuali attacchi speculativi di cui potrebbero essere oggetto le imprese caratterizzate da una elevata leva finanziaria". Secondo **Bernabè** "**Telecom Italia** è la metafora dell'Italia e si impegnerà per consentire alla società di recuperare e sviluppare tutto il potenziale valore che ha".

"**Telecom** aveva un problema di debito: il rapporto tra debito e fatturato era simile a quello del Paese aveva un problema di efficienza simile a quello del Paese e anche governance". Gli attuali manager di **Telecom** hanno però "lavorato molto perché la società potesse superare i problemi". **Bernabè** ha aggiunto che "in una situazione così solo il tempo può curare gli eccessi. Veniamo da dieci anni di eccessi. Anni in cui la leva veniva considerata cosa positiva e importante. È stato proprio questo uno dei problemi che ha causato confusione nelle menti di tutti, anche dei principali esperti". Sarà possibile uscire "da questa grave incertezza solo con un lavoro determinato, continuativo e forte".

19 Settembre 2012