

TLC

Scorporo rete Telecom al vaglio del board

► pagina 38

Tlc. Una relazione dettagliata di Bernabè sul piano di spin-off della rete andrà al consiglio del 9 novembre

Scorporo Telecom al vaglio del board

Trattativa con Cdp allo stato iniziale - Ipotesi sulla governance della newco

TRATTATIVE CON LA CASSA

L'advisor Deutsche Bank è in attesa di avere il primo confronto con i tre consulenti finanziari della compagnia telefonica

Antonella Olivieri

■ La partita per lo scorporo della rete Telecom entra nel vivo, ma non decolla ancora la trattativa con la Cdp. A quanto risulta, al prossimo cda, in calendario il 9 novembre, il presidente esecutivo Franco Bernabè dovrebbe portare una relazione sul tema un po' più dettagliata di quelle preliminari degli appuntamenti precedenti. L'obiettivo resta quello di decidere entro dicembre se proseguire o meno sulla strada dello scorporo societario. Questo indipendentemente dall'ingresso di altri soci nella newco. Il presupposto di base di un'operazione nella quale nessun ex monopolista europeo ha voluto finora imbarcarsi è infatti che lo sforzo sia ripagato da un contesto regolamentare più favorevole. In altre parole che Rete Spa possa ragionevolmente sperare di essere liberata dagli obblighi che gravano sugli ex monopolisti.

Il commissario Ue all'agenda digitale, Neelie Kroes, ha chiarito che questo sarebbe possibile in presenza della garanzia di «equality of input», che metterebbe sullo stesso piano Telecom e i suoi concorrenti. A riguardo l'unico modello di riferimento, per quanto non societarizzato, è Openreach, la divisione della rete di Bri-

tish Telecom che è retta da un board indipendente. Come strutturare la Spa della rete per soddisfare questi requisiti è un tema tecnicamente complesso, al quale si sta applicando lo staff interno di Telecom. Oltre all'aspetto regolamentare, c'è poi un aspetto finanziario da considerare. Per scorporare un asset occorrerebbe definirne il perimetro e stabilire quanta parte del personale e del debito trasferirvi. Basta questo a capire che i tempi non potranno essere immediati e che senz'altro, se l'ipotesi andrà avanti, si scavallerà l'anno. Poiché si tratta di uno snodo delicato e di rilevante importanza strategica, è improbabile che si arrivi a una decisione in merito all'opportunità di proseguire o meno su questa strada a "margine" di un consiglio che ha all'ordine del giorno un tema "pesante" come l'esame dei conti dei primi nove mesi. Presumibile invece che a dicembre possa essere convocato un consiglio ad hoc.

C'è poi il piano, avviato in parallelo, delle trattative con Cdp che vengono curate ai massimi livelli dalle due controparti. Operativamente, i contatti sono ancora a uno stadio iniziale. Per un motivo molto semplice. Mentre Cdp ha già scelto da tempo il suo advisor, Deutsche Bank, Telecom non ha ancora ufficializzato il mandato ai suoi, sebbene a metà ottobre abbia concluso la procedura che ha portato a selezionare Mediobanca e Intesa Sanpaolo (che partecipano entrambe alla compagine Telco), affiancate da Morgan Stanley. Deutsche Bank, alla qua-

le Cdp ha chiesto una prima stima sul valore della rete entro fine mese, non ha avuto cioè modo finora di confrontarsi operativamente con gli advisor della controparte.

Sullo schema di riferimento circolano ipotesi che, tuttavia, non sono ancora ufficialmente sul tavolo. Si parla per esempio della possibilità che Cdp possa rilevare una quota della newco intorno al 30%, la stessa percentuale di partecipazione che ha nelle altre reti del gas e dell'elettricità. O ancora, si abbozzano ragionamenti sulla governance: se la maggioranza, e non ci piove, deve essere di Telecom, perché la rete è a garanzia del suo debito, il board per essere indipendente potrebbe prevedere che la nomina dell'amministratore delegato spetti alla minoranza. Quel che è certo però è che il contributo finanziario della Cdp non finirebbe nelle casse della Telecom per il rimborso del suo debito bensì sarebbe destinato alla newco, presumibilmente tramite un aumento di capitale riservato, e finalizzato a sostenere gli investimenti allo scopo di accelerare lo sviluppo della banda ultralarga.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

