

## L'intervista

«Il gruppo potrebbe sfruttare l'occasione dei tassi bassi di mercato»

# Vitale: rilanciare Telecom?

## Con un bond da 10 miliardi

«Possibile un prestito convertendo con durata decennale»

MILANO — Un prestito obbligazionario per alleggerire il debito di Telecom Italia e ridare spazio al management. E' questa la strada da percorrere secondo Guido Roberto Vitale, gran conoscitore di architetture finanziarie, fondatore e presidente dell'omonima banca d'affari indipendente, protagonista del collocamento in Borsa di una ventina di aziende. La sua è una proposta pensata a lungo. «Il mio ragionamento - spiega - parte dal fatto che in questo momento c'è una forte liquidità, detenuta sia dalle istituzioni sia dalle famiglie, alla ricerca di investimenti relativamente tranquilli, in un contesto che tranquillo non è. Basta guardare al successo di emissioni corporate che rendono poco più del 2%, che è una parvenza di rendimento più che un rendimento». Secondo Vitale, «si potrebbe dunque immaginare un'operazione di ricapitalizzazione di Telecom attraverso l'emissione di un prestito obbligazionario convertendo di 8-10 miliardi a 10 anni, a un tasso attorno al 6%, che equivale grosso modo a un dividendo poco superiore al 3%». «Il prestito - spiega - sarebbe ovviamente convertibile in qualsiasi momento, e potrebbe essere rimborsabile in contanti, a certe condizioni, da parte della società, in tal modo forzando la conversione». Il risultato, per Telecom, è evidente: «Potrebbe rimborsare un equivalente importo di indebitamento più oneroso, migliorando così il proprio rating e il cash flow - dice Vitale -. In altre parole, Telecom potrebbe ricominciare a pensare a una crescita autonoma e avrebbe la for-

za di rimanere italiana, almeno fino a quando il processo di unificazione europea non si sia realizzato anche politicamente e, quindi, sia diventato irreversibile». Il progetto di Vitale giunge alla vigilia di un consiglio d'amministrazione di Telecom, in programma lunedì prossimo, che arriva dopo due rinvii consecuti-

tivi dettati dalla vicenda giudiziaria che vede coinvolta la controllata Sparkle. Il board del gruppo dovrà approvare i conti 2009, le linee strategiche del triennio al 2012 e valutare le diverse ipotesi sul tappeto riguardo all'accantonamento di fondi necessario per far fronte alle richieste delle magistrature.

Secondo Vitale, per gli attuali azionisti di controllo di Telecom «l'emissione obbligazionaria sarebbe un modo più sopportabile di garantire il futuro dell'azienda, proteggendo al tempo stesso il loro investimento». Quanto agli azionisti di minoranza, «potrebbero rischiare una frazione modesta dei loro portafogli in un'operazione che, tutto sommato, non presenta grandi pericoli, anche per la natura anticiclica del business, che ha ancora davanti a sé un importantissimo futuro». Sul piano delle prospettive industriali del gruppo, infatti, Vitale non ha alcun dubbio: «Telecom è stata una grandissima azienda di telefonia in campo europeo, ma è evidente che dopo un decennio di gestione puramente finanziaria si è ritrovata impoverita e frustrata - osserva -. Direi che l'attuale top management stia facendo un buon lavoro, ed è proprio per questo che penso che la mia proposta aiuterebbe il management a fare ancora meglio e più in fretta quello che deve fare: penso al futuro della rete, agli ingenti investimenti per portare internet in ogni casa e azienda».

E proprio sulla rete, Vitale è dell'idea che non ci sia niente di meglio del «modello inglese», dove il network continua a fare capo a Bt, che lo affitta agli altri operatori. Una soluzione che la stessa Telecom ha «tradotto» in italiano quando ha riorganizzato le sue attività nella divisione Open Access. Ma «può essere percorribile», dice, anche una soluzione che veda la Cassa Depositi e prestiti, la stessa Telecom e tutti gli altri operatori concorrere per realizzare la nuova rete in fibra ottica. Quello su cui Vitale non transige è l'esigenza di conservare «l'italianità» del gruppo guidato da Franco Bernabè. «Telecom è stata una grandissima azienda quando faceva capo alle Partecipazioni statali - osserva -. E' bene che lo ridiventino anche ora che è in mani private. L'Italia è un grande mercato che fa gola ai gruppi stranieri: verrà forse il tempo di fare accordi internazionali, ma è meglio farli in posizione di forza e non di debolezza come oggi».

**Giancarlo Radice**

© RIPRODUZIONE RISERVATA