



L'INCHIESTA
BANDA LARGA
LA GUERRA NELLE TLC

Telecom verso lo scorporo della rete ecco perchè ora è una via obbligata

CON L'INFRASTRUTTURA SEPARATA PUÒ GESTIRE MEGLIO IL PASSAGGIO RAME-FIBRA, OTTENERE RISPARMI E MENO VINCOLI DALLE AUTORITÀ. IL NODO DEL DEBITO. LA CONCORRENZA TRA DUE RETI NON È UN DANNO PER IL PAESE. CDP PUÒ AVERE QUOTE IN ENTRAMBE

Stefano Carli

segue dalla prima

Non tanto nella sostanza (in fondo è una società che fattura appena 60 milioni) ma perchè dice che il governo ha puntato decisamente su Enel per far uscire il paese dallo scomodo posto di fanalino di coda nella classifica europea della banda ultralarga. E che di conseguenza Telecom ha perso la sua centralità. Che cosa è infatti accaduto mercoledì scorso quando Cdp ha scelto l'offerta di Enel Open Fiber per Metroweb? Che da quel momento è diventato ufficiale che in Italia a cablare in fibra non sarà più solo Telecom ma anche Enel. E c'è una seconda conseguenza: che il rame di Telecom Italia ha ottenuto mercoledì una sua precisa data di scadenza: il 2020. Alla fine del piano Enel-Infra-Net l'Italia sarà coperta in fibra e per più del 50% dei casi la fibra arriverà

fin nelle case degli utenti. Il rame sarà tagliato fuori. E con il rame una buona fetta del valore della rete Telecom. Se dovesse restare com'è oggi. Effetti collaterali? Il crollo del valore della rete avrebbe ripercussioni immediate sul debito di Telecom che in buona parte proprio dall'asset patrimoniale della rete è garantito. E conseguenze ci sarebbero anche sul fronte occupazionale, visto che OpenAccess, la divisione della telco che gestisce appunto la rete, è oggi caricata di 26 mila unità, molte delle quali adibite alla manutenzione, in giro per l'Italia a bordo delle loro Panda dipinte con il rosso dei colori sociali.

Ecco allora l'ipotesi di cui si parla più spesso tra manager, analisti e addetti ai lavori del settore, visto che di formalizzato non c'è nulla. Ma è considerato da tutti un percorso a questo punto senza alternative.

Perché separare? Le ragioni sono parecchie.

Il mercato dice da un po' di tempo che la competizione nelle tlc non avviene più sulla copertura ma sui servizi e sulla loro capacità di generare traffico. Quindi il controllo della rete non è più un fattore strategico. Si stanno muovendo in tal senso le telco mobili: "Nei prossimi cinque anni gli operatori mobili dovranno attrezzare fino a 300-400 mila antenne per le nuove reti 5G: grosso modo dieci volte il numero attuale. Non ha molto senso economico che ciascun

operatore replichi un investimento così ingente - spiega Marc Vos, managing director di Boston Consulting Group Italia - Inoltre la distinzione tra reti fisse e mobili si ridurrà sempre di più: già oggi in Italia oltre il 60-80% del traffico dati originati dai cellulari transita sulle reti fisse via connessioni in wifi. Tutte la banda larga mobile di nuova generazione verrà realizzata in strettissima connessione con le reti fisse in fibra".

Appunto, la fibra sotto le 400 mila antenne dei cellulari. E' una ragione di più contro il mantenimento del rame: il traffico dati originato da smartphone, tavolette e pc in mobilità non può attendersi su collegamenti in rame. E quindi la rete va aggiornata e la fibra va estesa sempre più capillarmente, ben al di là del vecchio programma di Telecom di fermarsi il più possibile agli armadi, che sono 150 mila. C'è poi, dopo quella tecnologica, una ragione finanziaria: una società di infrastruttura pura, come sarebbe appunto la OpenAccess di Telecom scorporata, ha fondamentali che possono piacere molto agli investitori: margini ebitda che viaggiano tra un minimo del 30 e fino al 50%. D'altra parte basta guardare la valorizzazione di un altro pezzo di Telecom, Inwit, la società delle torri

per la telefonia, valutata 15 volte l'ebitda.

Infine c'è una ragione regolatoria per lo scorporo: sia le linee guida del governo per la realizzazione della fibra nelle aree a fallimento di mercato che gli orientamenti di AgCom in Italia e anche a Bruxelles sul fronte delle Authority di regolazione, tendono a privilegiare soggetti non verticalmente integrati. La direzione è quella di evitare che i vecchi incumbent, gli ex monopolisti dove le reti sono fortemente integrate con la parte commerciale e di mercato, possano giocare da assi pigliatutto. Va in questo senso il dibattito stesso di queste settimane in Gran Bretagna dove gli operatori senza reti, da Sky a Virgin a molti operatori mobili, chiedono lo scorporo societario definitivo della rete di Bt, specie dopo che l'ex monopolista britannico è tornato a pieno titolo nel mobile con l'acquisizione dell'operatore EE pochi mesi fa. Una Telecom Rete societariamente separata potrebbe muoversi con meno obblighi regolatori e meno vincoli. E potrebbe anche partecipare alle gare Infratel per la realizzazione e la gestione delle reti in fibra nelle aree C e D a fallimento di mercato, utilizzando i fondi pubblici stanziati dal governo, cosa invece ora preclusa a Telecom così com'è.

Un'ulteriore ragione è inerente ai suoi stessi costi operativi e alle strategie di investimento. Finora per salvare il rame il management di Cor Italia ha preferito una strategia a scalare. Si porta la fibra fino agli armadi e di lì, un po' alla volta, e solo dove c'è domanda, si avanza verso gli edifici e le case degli utenti. La cosa ha la sua razionalità, solo che in tal modo gli investimenti sono rallentati fino al punto da convincere il governo a cambiare cavallo e a puntare sull'Enel. E soprattutto, la gradualità non sta intaccando l'architettura di rete di Telecom. Una più decisa svolta verso la FttH, la fibra alle case, invece, permetterebbe di tagliare fuori ben l'80% delle centrali telefoniche che oggi servono soprattutto per alimentare il rame. Con la fibra, dove il segnale non si degrada per chilometri

metri e chilometri, Telecom potrebbe chiudere 8 mila delle sue 10 mila centrali, conseguendo risparmi rilevanti in termini di investimenti in attrezzature di rete e costi di manutenzione.

Ma il percorso per la separazione non è semplice e ci sono due grossi nodi da sciogliere che si chiamano debiti e addetti. Strettamente intrecciati alla definizione di quale potrà alla fine essere il valore della nuova società della rete. Posto che le combinazioni possibili sono moltissime e non si possono a questo punto avere certezze, si possono però mettere alcuni punti fermi. Oggi ci sono circa 26 mila addetti in OpenAccess, la divisione rete di Telecom che è stata di recente accorpata alla divisione Wholesale, ossia quella che vende connessione e traffico all'ingrosso alle altre telco italiane, da Fastweb a Vodafone, da Infostrada a Bt, Tiscali e tutti gli altri operatori, e che dovrebbe essere l'oggetto della societizzazione. Di questi un numero tra 5 e 7 mila si occupano dell'assistenza tecnica retail, ossia ai clienti privati finali, e si stanno specializzando anche in assistenza sui modem, i decoder di Tim Vision e fanno più attività di customer care che di manutenzione rete vera e propria. Ma sono perimetri facilmente variabili.

L'altro nodo spinoso, quello del debito, ossia di quanta parte dei 28 miliardi di debiti Telecom potranno essere portati sulla rete, è oggetto di mille possibili alchimie. Intanto, quanto vale la rete Telecom? Tre anni fa si parlava di 15 miliardi, cifra che conteneva però una forte e prolungata valutazione del rame. Oggi, con le prospettive del rame fortemente ridotte cosa ne è di quella cifra? Potrebbe essere rimasta più o meno la stessa. "Il rame vale di meno, in effetti - calcola Enrico Lanzavecchia, direttore di Value Partners - ma il valore complessivo dell'infrastruttura (canaline, condotti, back haul, etc) è aumentato, come dimostra anche il raddoppio della valutazione di Metroweb, anche al netto della componente speculativa per la competizione tra Telecom e Enel".

Eppure bisogna dire che forse, al-

la fine, c'è una parte di rame che sarà ineliminabile: è il cosiddetto "rame verticale" che va dal punto di arrivo dei cavi negli edifici e sale nelle case. Anche Enel Open Fiber non ne potrà prescindere, specie nelle case più nuove dove i contatori sono tutti al piano terra o nelle cantine. E quel rame promette di essere il vero punto di forza di Telecom: si ipotizza un valore attorno ai 5 miliardi perché i suoi costi di sostituzione sarebbero molto alti. Con un valore attestato sui 15 miliardi, quanto debito potrebbe sopportare la newco? "Dipende da quanto la società vorrà essere attrattiva per gli investitori o per una eventuale quotazione - sintetizza Paolo Rizzo, partner di Anthilia e gestore del fondo Anthilia Red. E anche da cosa Telecom potrebbe aggiungere agli asset della newco. Sparkle e Inwit? Sono società a loro volta di infrastrutture e sarebbero ipotesi praticabili, anche se Inwit allo stato può produrre più valore da sola".

Ma c'è ancora una variabile da considerare: dipende però dal governo. Si tratta di cambiare lo status della società della rete classificandola a tutti gli effetti come utility. "Se la società diventa come Terna - spiega Lanzavecchia - allora ci si può aspettare che le regole siano le stesse che valgono per Terna, con le tariffe fissate in modo tale da permettere il recupero degli investimenti". E' in effetti quello che accade anche con le autostrade o gli aeroporti. Una misura del genere spingerebbe ancora più giù il costo degli investimenti, che potrebbero così contare su tempi di rientro certi.

Resta il nodo delle reti in competizione. Sarebbe davvero una inutile duplicazione di investimenti e uno spreco di risorse? Forse no. Intanto perché il meccanismo ha di fatto sbloccato la situazione, altrimenti staremmo ancora a scrutare le intenzioni di Vivendi. E poi perché, alla fine, non è detto che ci saranno due fibre agli edifici.

Tutti si aspettano che dopo una corsa iniziale a mostrarsi muscoli a vicenda le due società della rete tro-

vino un approccio condiviso. In un mercato in crescita come quello della fibra può esserci spazio per due società. Come nelle autostrade. E, con le dovute differenze, anche nelle ferrovie, dove per le tratte a maggior traffico si sono quadruplicati i binari. Nessuno poi vieta a Cdp di investire anche nella newco di Telecom. E forse, alla fine del processo, di fonderle assieme.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

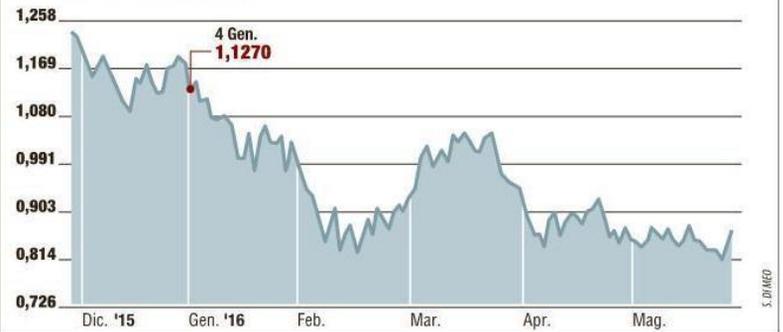


In basso, l'ad di Telecom Italia **Flavio Cattaneo**. Sopra **Vincent Bollore** (1) ceo di Vivendi, azionista di controllo di Telecom. **Tommaso Pompei** (2) ad di Enel Open Fiber. Il presidente di AgCom **Marcello Cardani** (3)



TELECOM ITALIA IN BORSA

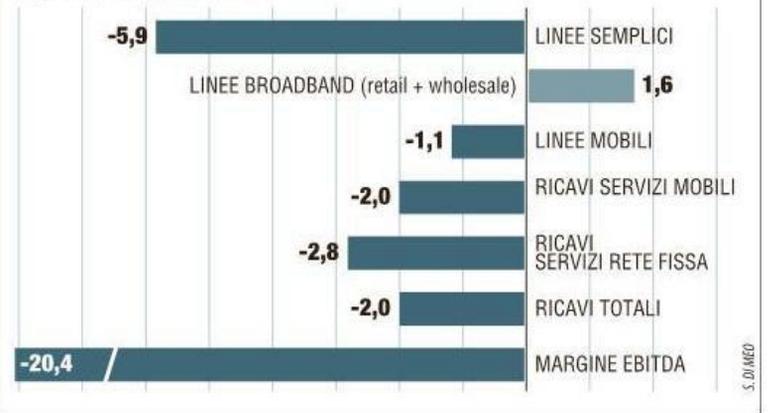
Quotazione in euro da inizio anno



S. DI NEDO

TELECOM, RETI FISSA E MOBILE

Variazione % 2015 su 2014



S. DI NEDO

