



**Traduzione di cortesia dall'originale**

Parigi, 17 aprile 2018

## **VIVENDI E TELECOM ITALIA**

- **Telecom Italia ha registrato basse performance in modo cronico, con una storia fatta di investimenti insufficienti e gestione inadeguata.**
- **Vivendi ha investito 4 miliardi di euro e ha portato una visione di lungo periodo, un approccio industriale e un piano strategico**
- **Sotto la guida del Presidente Arnaud de Puyfontaine (nominato a giugno del 2017) e del Direttore Generale Amos Genish (nominato a settembre del 2017), Telecom Italia ha registrato risultati record nel quarto trimestre del 2017, segno della crescente fiducia nella società e nel management.**
- **Vivendi ha catalizzato un recupero del valore delle azioni comparabile a quello di altri operatori delle telecomunicazioni, con una performance superiore del 17% rispetto ai peers (indice Stoxx Europe 600 Telecom) da giugno 2017.**
- **Il piano strategico 2018-2020 di Telecom Italia è stato approvato all'unanimità nel corso della riunione del Cda tenuta a marzo.**
- **Il management team è ora concentrato sullo sviluppo dei ricavi, sulla riduzione dei costi attraverso l'eliminazione delle inefficienze e sulla gestione efficace del costo degli investimenti.**
- **Elliott afferma di sostenere la strategia di Amos Genish ma in realtà vuole imporre un nuovo, differente corso focalizzato sullo smantellamento del Gruppo.**
- **Telecom Italia è un asset strategico italiano che ha bisogno di un management team forte, un chiaro piano strategico di lungo termine e che ha bisogno di essere guidato da un azionista di riferimento impegnato a concentrarsi sull'implementazione**

## **Il contributo di Vivendi a Telecom Italia**

Quando, tre anni fa, Vivendi ha iniziato a investire nella società, Telecom Italia si trovava in una situazione di estrema debolezza. Registrava basse performance in modo cronico, con una storia fatta di investimenti insufficienti e cattive decisioni in tema di gestione. Vivendi ne ha visto il potenziale nascosto. Telecom Italia aveva perso oltre il 70% del suo valore di mercato negli ultimi dieci anni prima che Vivendi entrasse a far parte del capitale. Il 95% dei suoi azionisti non era italiano.

Vivendi ha investito oltre 4 miliardi di euro in Telecom Italia, e ha un interesse diretto nel successo industriale e finanziario dell'azienda. Gli interessi di Vivendi sono allineati a quelli della stragrande maggioranza degli azionisti di Telecom Italia. Vivendi ha offerto a Tim un nuovo approccio industriale che sta creando un reale vantaggio competitivo.

Secondo i principi di legge e di governance italiani, Vivendi, in qualità di azionista di riferimento, agisce nell'interesse dell'intera società e assicura che il Consiglio di Amministrazione e le strutture di governance dell'azienda siano conformi con quanto previsto dalla legge.

In qualità di azienda globale di successo nel settore dei media, dei contenuti e delle comunicazioni, Vivendi offre a pieno titolo una prospettiva di lungo termine, oltre a preziose conoscenze industriali e un accesso a potenziali partner strategici.

Si tratta di un modello di governance diverso rispetto a quello presente in mercati come gli Stati Uniti e il Regno Unito, in cui il modello dominante di public company è fatto da un'ampia proprietà istituzionale finanziaria. Tuttavia, molti importanti investitori internazionali ritengono sempre più che tale modello incoraggi un approccio eccessivamente di breve termine, e investimenti persistentemente inadeguati con conseguenze dannose sui rendimenti di lungo periodo.

In qualità di azionista di riferimento di Telecom Italia, Vivendi può offrire stabilità e competenza, permettendo allo stesso tempo ad altri azionisti di investire e di partecipare nella futura ripresa dell'azienda. Siamo anche in grado di preservare l'italianità della società con una governance e una rappresentanza italiana, totale trasparenza e responsabilità. In altre parole, la parte migliore di entrambi i mondi.

Vivendi ha sostenuto la ripresa del prezzo azionario di Telecom Italia in un momento in cui gli operatori del settore delle telecomunicazioni, sia a livello europeo che globale, stavano subendo un drastico declassamento. La performance gravemente negativa del titolo è precedente all'investimento di Vivendi. La ripresa è entrata nel vivo nel maggio del 2017, quando Vivendi ha assunto il ruolo di azionista di riferimento, insieme alla presidenza dell'azienda a giugno 2017, per poi accelerare a marzo 2018, quando Telecom Italia ha riportato dei risultati da record per il 2017. Da giugno 2017, la performance del titolo Telecom Italia è stata migliore del 17% rispetto ai *peers* del settore (Stoxx Europ 600/Telcos index). Ciò riflette la crescente fiducia nel CEO Amos Genish e nel suo team.

**È questa ripresa ad essere ora a rischio.**

## **Gestione e Strategia**

Il management team definito da Vivendi ha del resto dimostrato il suo peso. La strategia Digitim, che sta già evidenziando degli ottimi risultati, è stata largamente riconosciuta come il corretto modo per garantire miglioramenti sostenibili nella performance in un mercato competitivo. Elliott Advisors, in un recente documento ha affermato che *"dal 2016, TIM ha iniziato a generare in modo costante una crescita dei ricavi e dell'EBITDA"*.

Amos Genish e il suo team si stanno concentrando sulla crescita dei ricavi rendendo la società più *smart* e vicina ai clienti, riducendo i costi eliminando le inefficienze e gestendo gli investimenti in modo più efficace. Questo dovrebbe permettere alla società di ridurre la leva e aumentare il cash flow, oltre a ricominciare a distribuire dividendi agli azionisti senza compromettere la stabilità finanziaria o lesinare sui servizi ai clienti. Amos Genish e Vivendi hanno una lunga storia di collaborazione di successo insieme, che ora rischia di patire negativamente della nuova situazione.

Elliott afferma di sostenere il piano e il management di Telecom Italia. Tuttavia non spiega come quel piano possa essere implementato con un Cda diviso. Elliott non spiega neppure come intende imporre una nuova strategia ad Amos Genish e al suo team senza il supporto del principale azionista della società.

Difficile anche credere al supporto di Elliott al piano industriale Digitim con in aggiunta una lista di altre proposte, molte delle quali sono state già prese in considerazione e respinte come impraticabili o potenzialmente dannose per la stabilità finanziaria della società in un momento cruciale. Per fare un esempio, basta citare quei paesi dove la separazione della rete è stata un fallimento.

## **L'impegno di Vivendi in Italia**

Forse, in passato, Vivendi ha sottovalutato alcune specificità dell'Italia. Tuttavia, l'attuale management sta lavorando attivamente per sviluppare relazioni più approfondite con gli stakeholders e questo lavoro sta iniziando a dare i primi frutti. Nelle più recenti performance finanziarie e nel corso azionario, si nota un nuovo slancio, che ora rischia di essere messo a repentaglio.

Siamo consapevoli del fatto che per il Governo italiano e per le autorità di controllo sia fondamentale assicurarsi che Telecom Italia sia ben gestita e in grado di svolgere il suo ruolo di colonna portante dell'intero sistema delle telecomunicazioni italiano.

Sembra che Elliott preferisca un'Italia di vecchio stampo a un'Italia del futuro, dalla mentalità aperta, dinamica e con un approccio internazionale. Con l'andare del tempo, il conflitto tra le richieste degli investitori di individuare soluzioni rapide, e il vero interesse del Paese, volto a rendere Telecom Italia forte e indipendente, diventerà sempre più evidente.

## Conclusioni

Telecom Italia è un asset strategico che svolge un ruolo fondamentale nelle infrastrutture delle telecomunicazioni e dell'informazione in Italia e in Europa in generale.

Per far fronte a queste sfide, Telecom Italia ha bisogno di un management forte, in grado di attingere alle migliori competenze tecniche disponibili, skills di settore ed esperienze, di un piano strategico chiaro per il business, di solidità finanziaria e del sostegno di un Consiglio di Amministrazione coeso. Guidato da un azionista di riferimento dotato di una visione industriale di lungo periodo e di un impegno forte, il management può concentrarsi sulla realizzazione di tale strategia.

Riteniamo che Vivendi abbia dimostrato il proprio impegno e sia stata un positivo catalizzatore di cambiamento. Grazie all'intervento e al supporto di Vivendi, Telecom Italia ha potuto contare su un Consiglio di Amministrazione esperto e un management estremamente capace e dinamico, guidati dal CEO Amos Genish, che stanno già implementando la proposta strategia triennale di sviluppo.

Abbiamo proposto una lista di candidati per il Consiglio di Amministrazione che sostiene pienamente il management e il suo approccio. Il primo nome sulla lista è quello di Amos Genish, che ha instaurato un ottimo rapporto di lavoro sia con il Consiglio di Amministrazione sia con Vivendi, in qualità di principale azionista. La lista, inoltre, include coloro che sono stati coinvolti a tempo pieno nella messa a punto della strategia e nel garantire ad Amos Genish le risorse e il team necessari per portare a buon fine il piano.

Durante la stesura della lista, abbiamo ascoltato con attenzione i suggerimenti che provenivano dall'esterno, nominando due consiglieri indipendenti di grande standing. Arnaud de Puyfontaine non sarà presidente esecutivo ma solo presidente non esecutivo, assicurando all'attuale CEO tutto lo spazio di manovra necessario per esercitare efficacemente il proprio ruolo.

Questa non è solo una nostra opinione, come dimostrato dalle recenti analisi dei broker e dalle loro dichiarazioni, (*"Fate attenzione a quello che desiderate"*): *"Gli azionisti di Telecom Italia dovranno affrontare il rischio legato al cambiamento di timone della società, passando dalle certezze offerte da Vivendi ad una situazione di incertezza legata a nuovi interessi e a un ulteriore cambio di CEO. C'è il pericolo che la sottovalutazione per 9 miliardi di euro che vediamo nelle azioni di Telecom Italia venga spreco a favore di Enel, CDP e degli interessi dei politici. Il totale scorporo della rete non ha portato alla creazione di alcun valore in Nuova Zelanda, Repubblica Ceca o Stati Uniti"*.