

Il Gruppo Telecom Italia dall’“Opa ostile” alle prospettive di razionalizzazione della “catena proprietaria”

1. L’“Opa ostile”: il caso Olivetti-Telecom

- Assetto istituzionale *ante* Opa
- Strategie degli attori
- Assetto istituzionale *post* Opa

2. L’acquisizione del Gruppo Olivetti-Telecom da parte di Pirelli ed Edizioni Holding

- Gli attori coinvolti nelle varie fasi dell’acquisizione
- Assetto istituzionale *post* acquisizione

3. La razionalizzazione della “catena societaria”

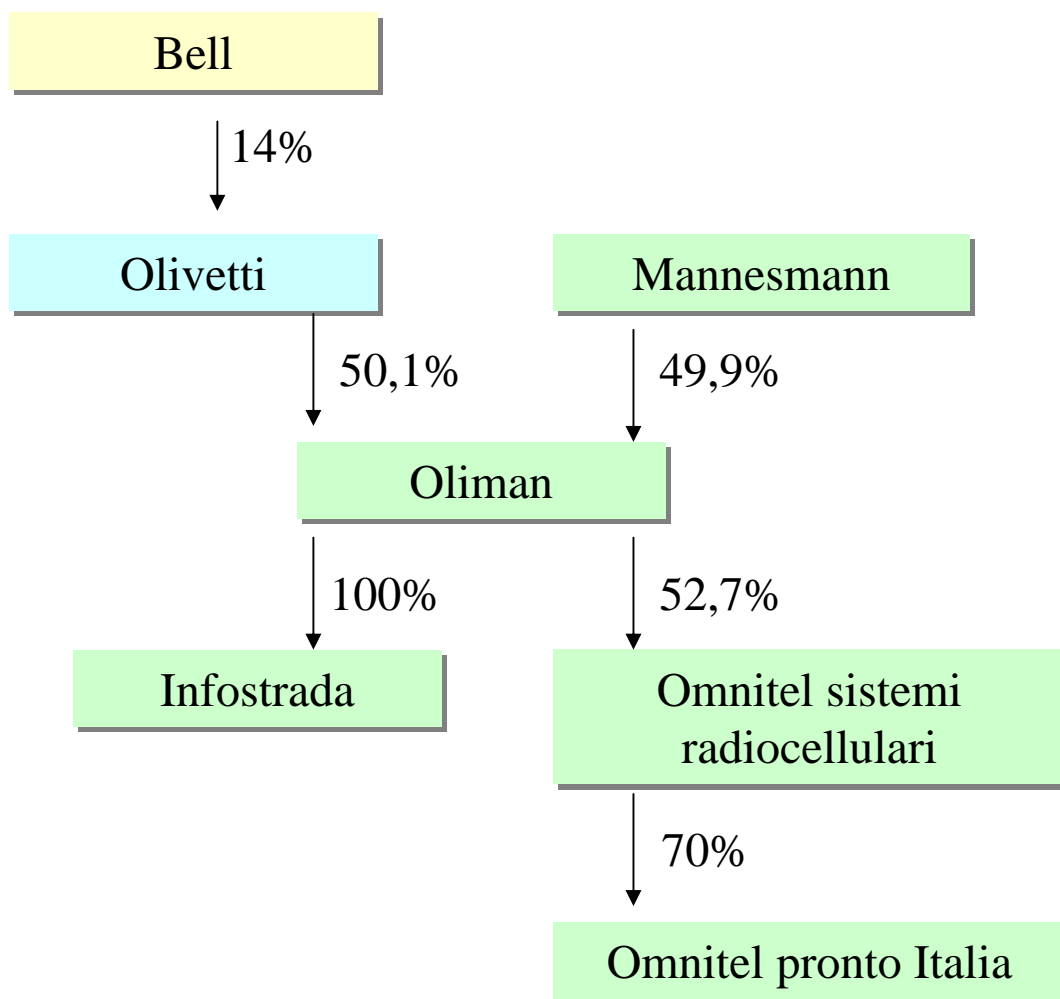
- Operazioni pianificate
- Obiettivi
- Il ridisegno della “catena societaria”
- Ulteriori sviluppi: verso la fusione Telecom Italia-Tim

4. Strategie di riassetto patrimoniale correlate ai processi di acquisizione

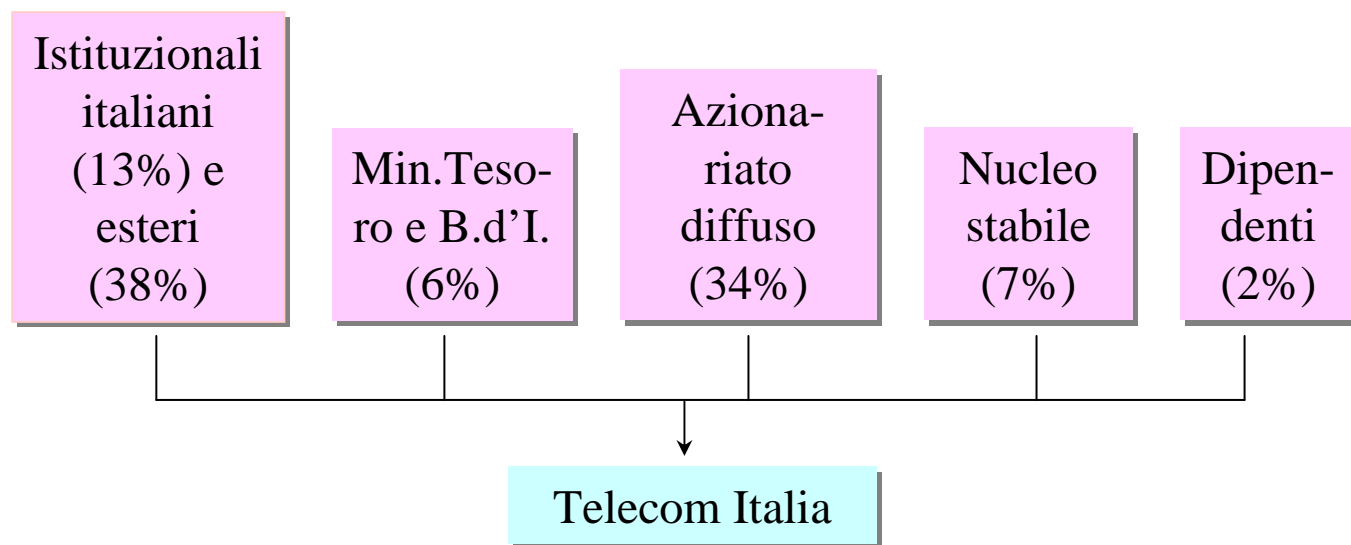
- 1^a fase della razionalizzazione della “catena societaria” (febbraio-luglio 2003)
- Il rimborso del “debito addizionale”
- 2^a fase della razionalizzazione della “catena societaria” (novembre 2004 – giugno 2005)
- Il nuovo piano finanziario

1. L'“OPA ostile”:
il caso Olivetti-Telecom

Olivetti prima dell'Opa



Telecom Italia prima dell'Opa



■ L'“OPA ostile”: il caso Olivetti-Telecom

– Strategie degli attori dell'operazione –

“Strategie di attacco”

“Strategie difensive”

❖ 20.02.'99: lancio dell'OPA
(10 euro per azione)

❖ 29.03.'99: rilancio dell'offerta
(11,5 euro per azione)

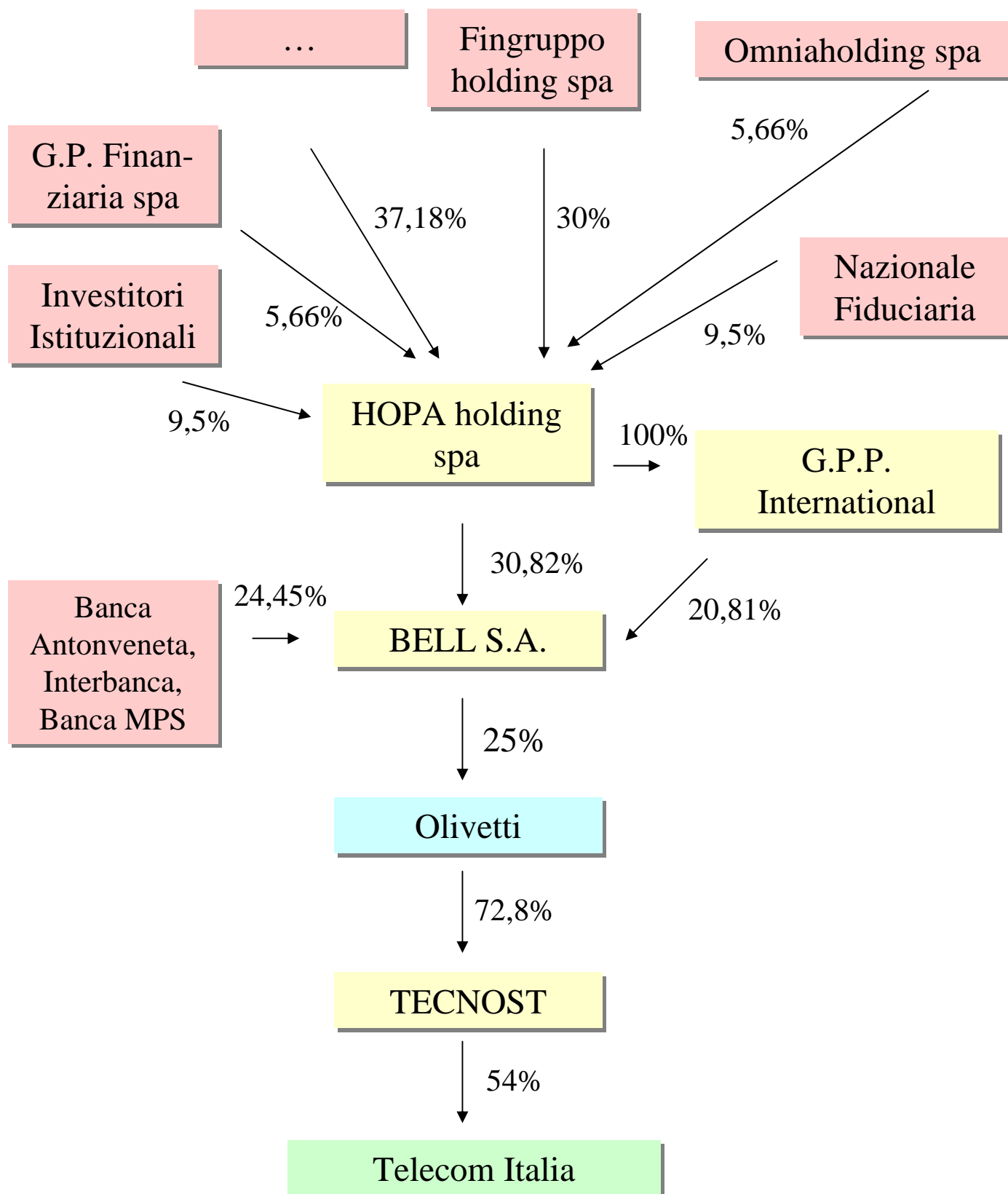
❖ 10.03.'99: progetto difensivo
(Opa su TIM, *buy-back* azioni ordinarie, conversione az. risp. in az. ord.)

❖ 10.04.'99: Assemblea (*buy-back* e conversione azioni) ...
non viene raggiunto il quorum deliberativo ...

❖ 16.04.'99: annuncio accordo per fusione con D.T. e successiva presentazione del piano strategico

❖ 21.05.'99: adesione all'Opa di circa il 51% del capitale sociale di T.I. ➔ Olivetti, tramite Tecnost, arriva così a controllare la maggioranza del capitale di T.I.

Olivetti-Telecom dopo l'Opa



2. L'acquisizione del Gruppo Olivetti-Telecom da parte di Pirelli ed Edizione Holding

■ L'acquisizione del Gruppo Olivetti-Telecom da parte di Pirelli ed Edizione Holding

– Attori coinvolti nelle fasi in cui si articola l'acquisizione [estate 2001] –

- ❖ Pirelli ed Edizione Holding concludono accordo con Bell per la cessione della partecipazione detenuta da quest'ultima in Olivetti

Altre azioni di Olivetti vengono acquisite dal Banco di Roma

- ❖ Costituzione di Olimpia, società “veicolo” dell'operazione
- ❖ Trasferimento delle azioni di Olivetti da Pirelli e Edizione Holding a Olimpia

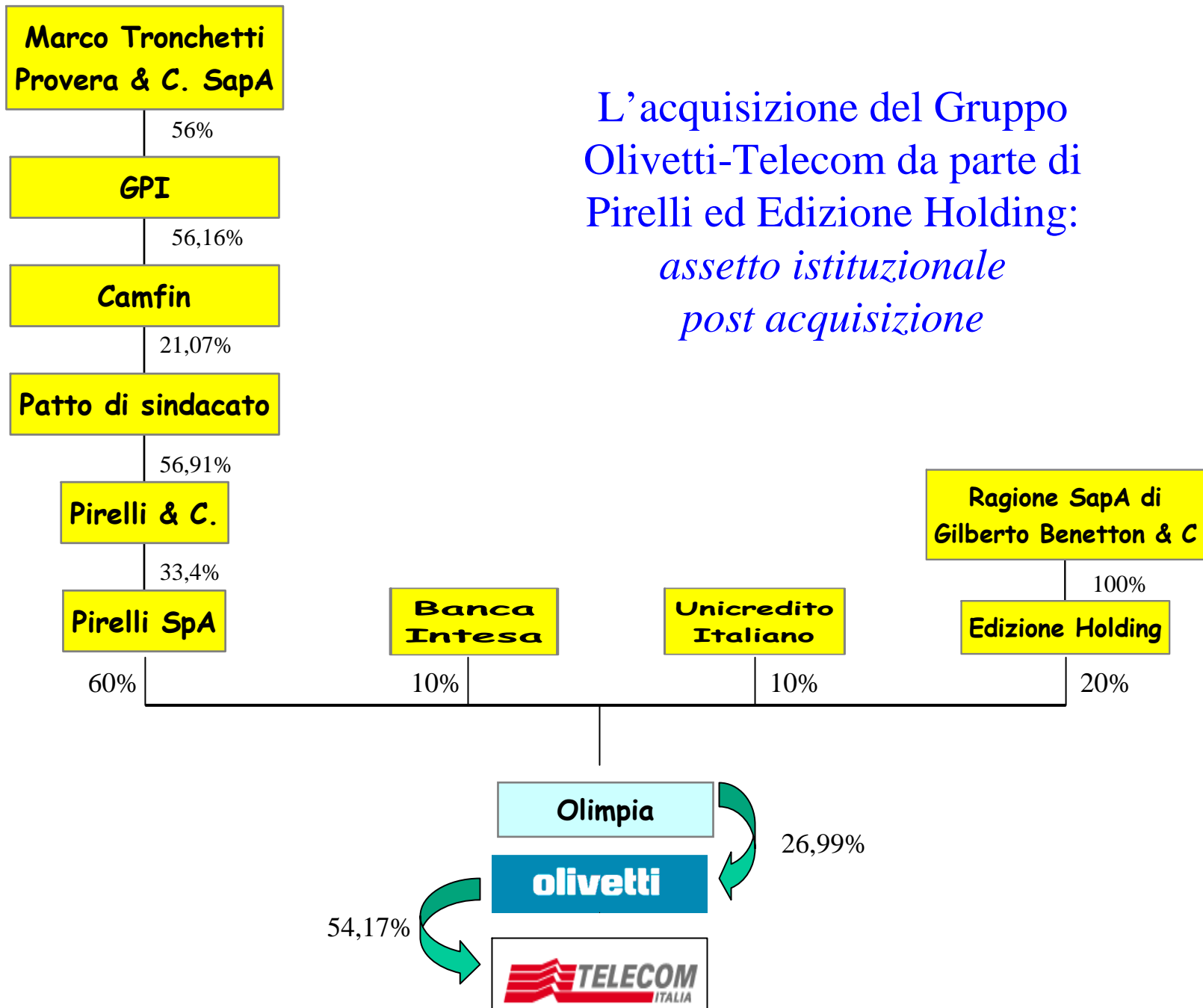
Trasferimento delle azioni di Olivetti da Bell a Olimpia



Olimpia arriva a detenere il 26,99% del capitale di Olivetti

- ❖ “Ingresso” di Unicredito e Intesa BCI nel capitale di Olimpia



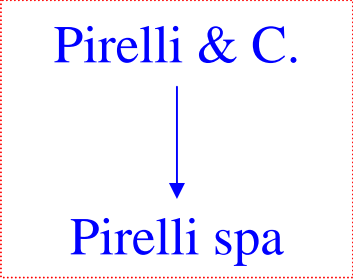
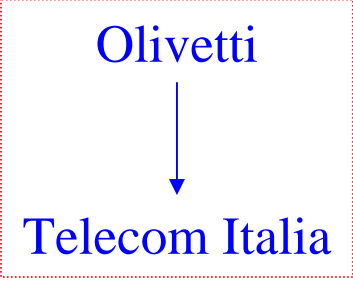
L'acquisizione del Gruppo
Olivetti-Telecom da parte di
Pirelli ed Edizione Holding:
*assetto istituzionale
post acquisizione*



3. La razionalizzazione della “catena societaria”

■ La razionalizzazione della “catena proprietaria”

– Operazioni pianificate –

- ❖  aumento di capitale; a ciascuna azione viene abbinato un *warrent* gratuito; Gpi sottoscrive l'aumento di sua competenza
- ❖  aumento di capitale; a ciascuna azione viene abbinato un *warrent* gratuito; sottoscrizione dell'aumento pro-quota da parte dei partecipanti al *sindacato di blocco*
- ❖  fusione Pirelli & C. + Pirelli spa
- ❖  fusione Olivetti + Telecom Italia
- ❖ Ulteriore indebitamento di €9 mld. per finanziare recesso dei soci di Olivetti ed eventuale *Opa buy-back*
- ❖

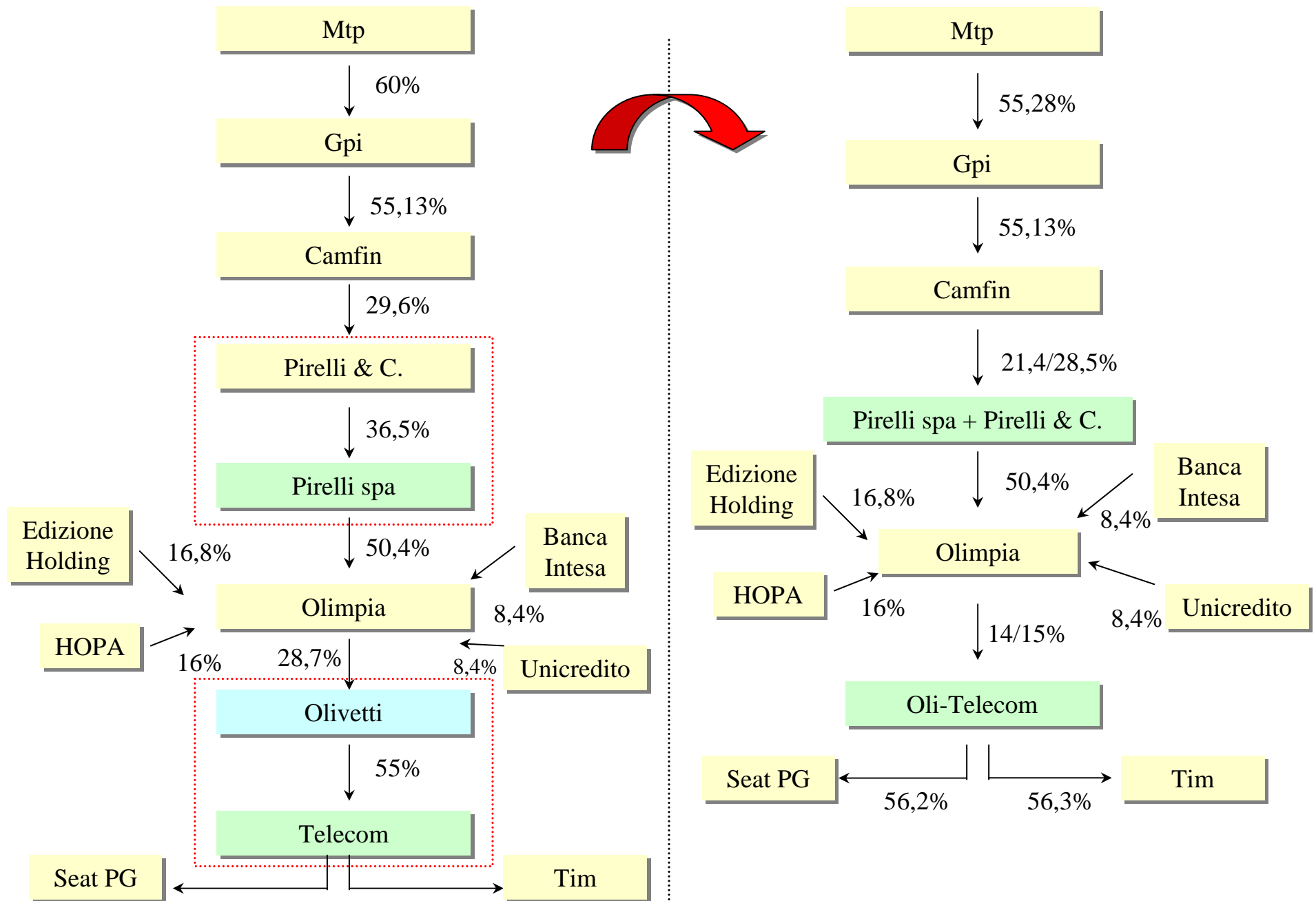
■ La razionalizzazione della “catena proprietaria”

— *Obiettivi* —

[evidenziati in fase di presentazione alla Comunità Finanziaria del progetto “*Safe Harbour*” (12.03.2003)]

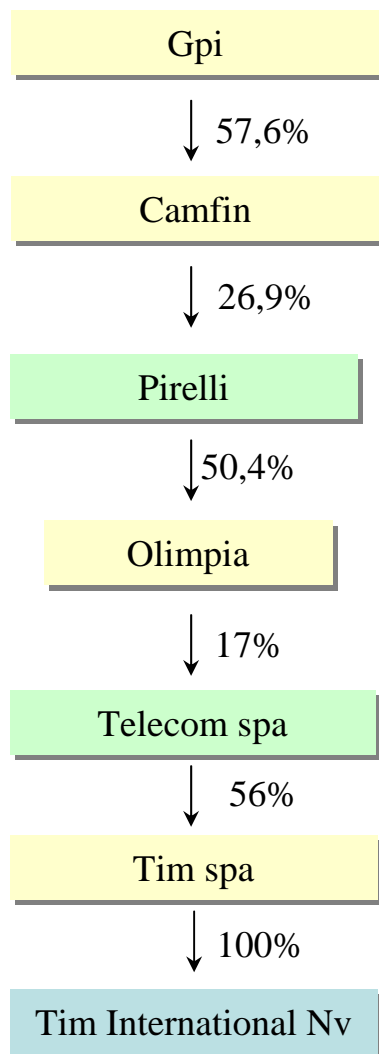
- ❖ Semplificare la catena di controllo
- ❖ Ottimizzare la struttura del capitale del gruppo
- ❖ Evitare il *downgrading* del merito di credito
- ❖ Rafforzare la capacità di generare flussi di cassa
- ❖ Potenziare i flussi di dividendi
- ❖ Massimizzare i benefici fiscali
- ❖ Incrementare la flessibilità strategica e operativa

— Il ridisegno della “catena proprietaria” —



Ulteriori sviluppi: verso la fusione Telecom Italia-Tim

Struttura attuale



Opa Telecom su 2/3 az. ordinarie flottanti (circa 30% tot. az. ord.) e su 100% az. risparmio di Tim (€ 5,60 p.a.)

Successiva fusione Telecom Italia – Tim (concambio az.ord. 1,73 TI : 1 Tim)

+

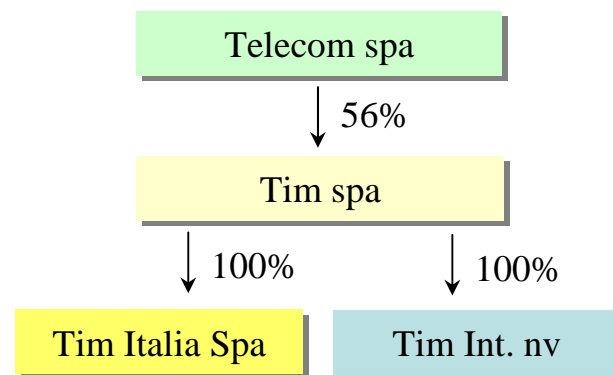
Cessioni di rami d'affari in Pirelli

+

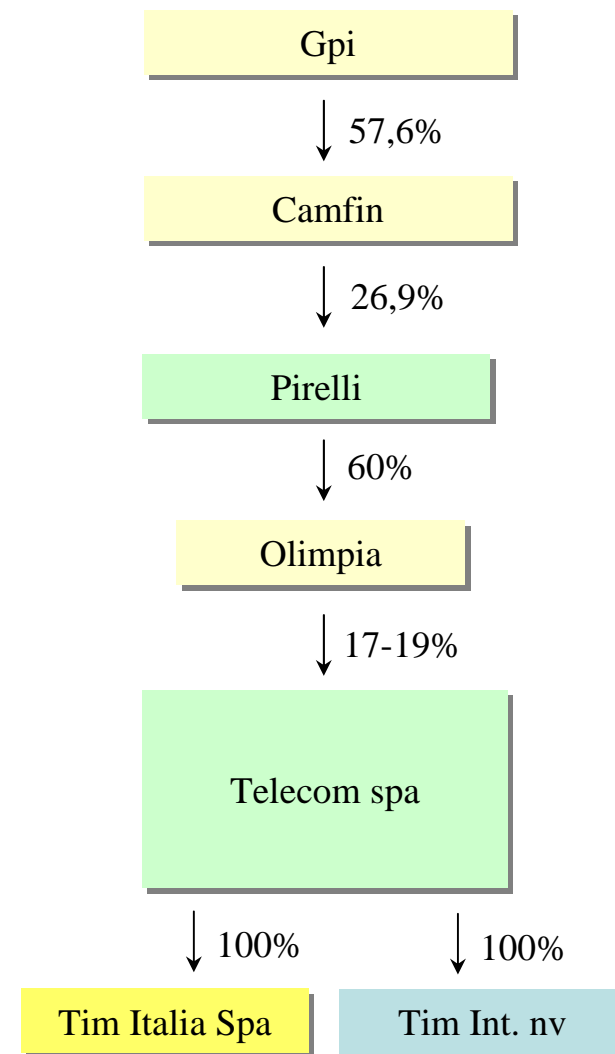
Aumenti capitale lungo la “catena societaria” (Olimpia, Pirelli, Camfin)

+

Ante fusione: Scorpero ramo d'azienda Tim Italia



Struttura post Opa e post fusione TI-Tim



4. Strategie di riassetto patrimoniale correlate ai processi di acquisizione

■ Equilibrio finanziario e strategie di *riassetto patrimoniale*

1^a fase della razionalizzazione della “catena societaria” (febbraio-luglio 2003)

→ L’indebitamento nelle società del Gruppo

	<i>Posizione Finanziaria Netta</i>
Camfin	282,5
Pirelli spa	1.469
Olivetti	33.399
Telecom	18.118
Seat	680

(Valori al 31.12.2002, espressi in milioni di Euro)

→ I risultati attesi dalla *razionalizzazione della “catena proprietaria”*

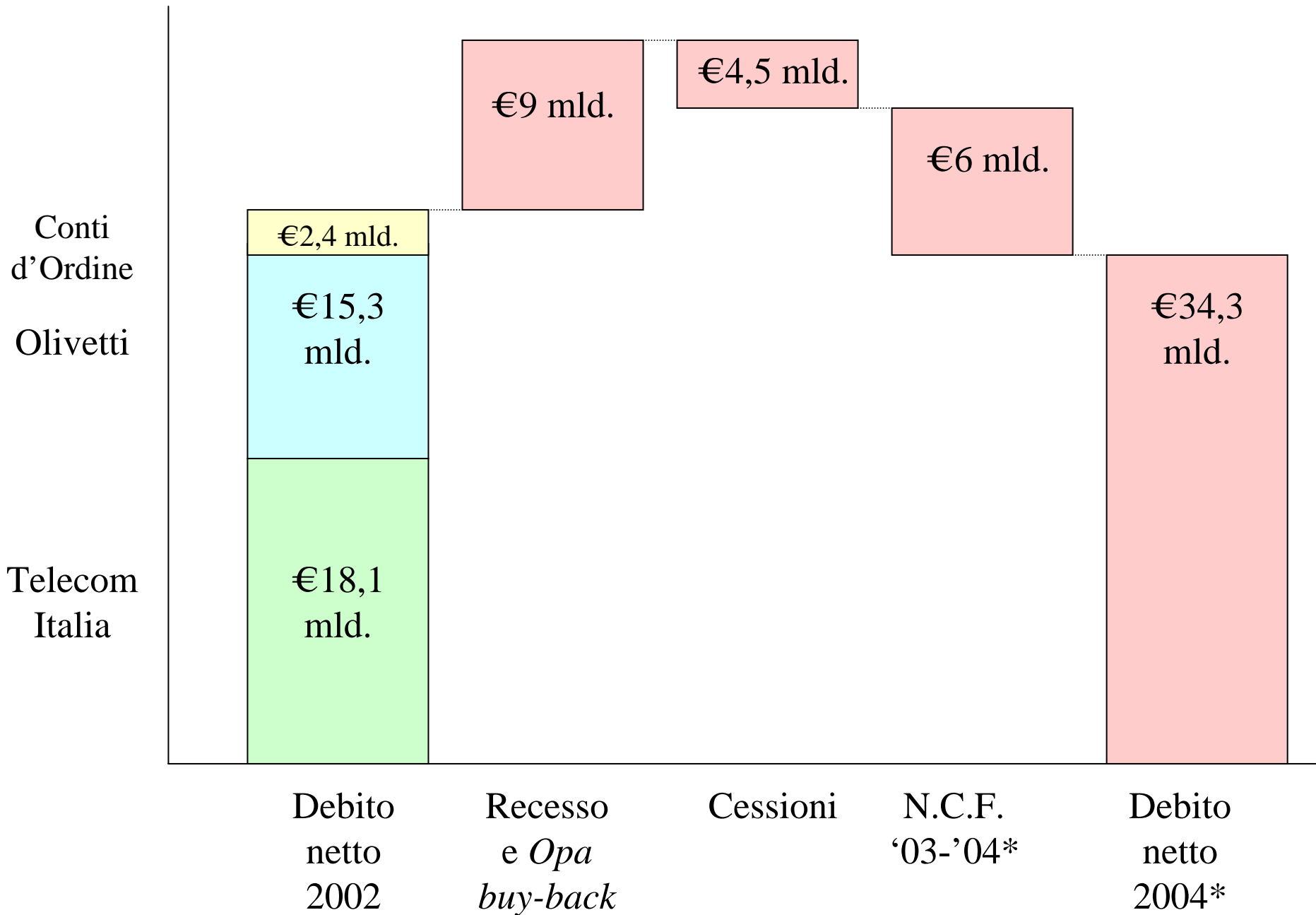
[v. lucido La razionalizzazione della “catena proprietaria” - Obiettivi -]

→ “Strumenti” per il *riassetto patrimoniale*

Riassetto patrimoniale realizzabile attraverso i flussi di cassa attesi della gestione operativa di Telecom

→ incrocio *rischi di business* ↔ *rischio finanziario*

Il rimborso del "debito addizionale"



2^a fase della razionalizzazione della “catena societaria”
(novembre 2004 –giugno 2005)

→ L’esposizione finanziaria di *Olimpia*

Situazione patrimoniale di Olimpia (31.12.2003)

Partecipazione in Telecom €9,135 mld.	Patrimonio Netto €6,324 mld.
<i>Rischio svalutazione</i> ↷	Posiz. Finanziaria Netta €3,277 mld.
Altro €0,425 mld.	

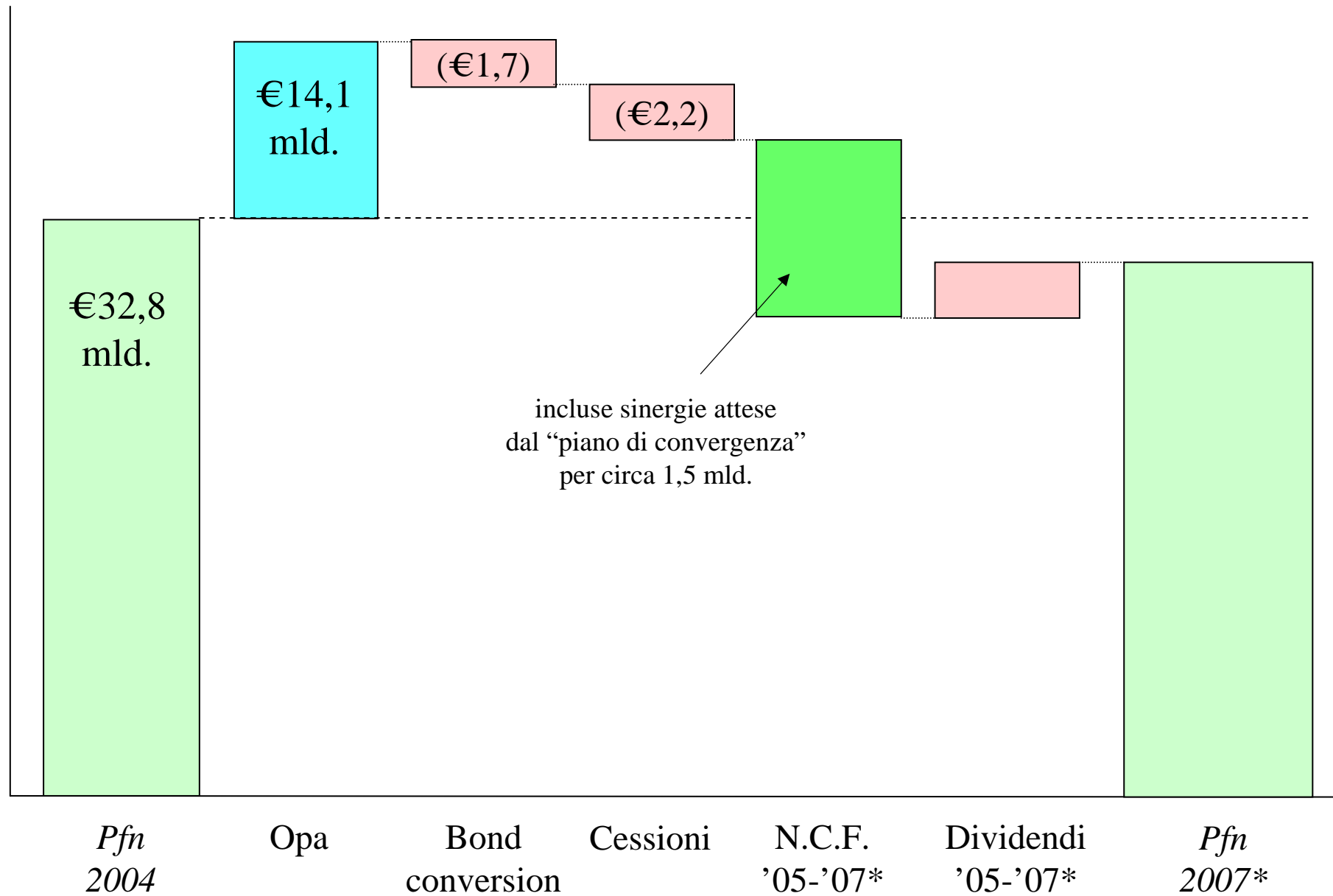
→ Evoluzioni nell’assetto istituzionale e patrimoniale di *Olimpia*

- Fuoriuscita di alcuni soci finanziatori da Olimpia: *Hopa*, *Intesa* e *Unicredito* (opzioni *put* esercitabili nel 2006)
- Aumento del capitale sociale di €2 mld.
(a fronte della cessione da parte di *Pirelli* della partecipata *Pirelli Cavi energia (Pcse)*, impegnata nei business dei cavi energia a media e alta tensione e dei cavi sottomarini; *Pirelli* “resta” nei pneumatici d’alta gamma e nei cavi tlc.; *Pirelli* vara un aumento di €1 mld., *Camfin* di € 200 mio.)

→ *Obiettivi del riassetto societario di Olimpia e di Telecom e Tim*

- Consolidare la propria partecipazione in *Telecom*
- Avvantaggiarsi dei flussi di cassa generati da *Tim*

Il nuovo piano finanziario (2005-2007)



— Letture di riferimento —

1. L'“Opa ostile”: il caso Olivetti-Telecom

- Assetto istituzionale ante Opa
- Strategie degli attori
- Assetto istituzionale post Opa
 - **M. Dallochio, G. Lucchini, L'opa ostile. Il caso Olivetti-Telecom, Università Bocconi Editore – Egea, Milano, 2001 (in particolare capp. 2 e 7).**
 - **“Olivetti-story, il mito e le delusioni”, Il Sole 24 Ore, 27.11.2004.**

2. L'acquisizione del Gruppo Olivetti-Telecom da parte di Pirelli ed Edizioni Holding

- Gli attori coinvolti nelle varie fasi dell'acquisizione
- Assetto istituzionale post acquisizione
 - **“Quel filo che si riannoda all'Opa Colaninno”, Il Sole 24 Ore, 14 marzo 2003, p. 33.**

3. La razionalizzazione della “catena societaria”

- Operazioni pianificate
 - **“Riassetto Telecom, Olivetti sarà assorbita”, Il Corriere della Sera, 7 marzo 2003, p. 27.**
 - **“Tronchetti Provera presenta la nuova Telecom Italia”, MF, 13 marzo 2003, p. 6.**
 - **“Nasce la nuova Telecom, il no della Borsa, Il Corriere della Sera, 13 marzo 2003, p. 27.**
 - **“Oli-Tel, al via il piano-maratona”, Il Sole 24 Ore, 13 marzo 2003, pp. 1-2.**
 - **“Olivetti promossa, Telecom affonda”, Il Sole 24 Ore, 13 marzo 2003, p. 27.**
 - **“Riassetto Telecom-Olivetti: si ferma la speculazione i titoli recuperano le perdite, Il Corriere della Sera, 14 marzo 2003, p. 25.**
 - **“Tronchetti: un'operazione indivisibile”, Il Sole 24 Ore, 19 marzo 2003, p. 12.**
 - **“Telecom, Opa all'ultimo atto, Il Corriere della Sera, 18 luglio 2003, p. 21.**
 - **“Telecom, l'Opa supera il traguardo”, Il Sole 24 Ore, 19 luglio 2003, p. 21.**
 - **“Oli-Telecom tiene dopo la fine dell'Opa. La Borsa ora guarda alle future ipotesi di riassetto”, Il Sole 24 Ore, 22 luglio 2003, p. 27.**
- Obiettivi
- Il ridisegno della “catena societaria”
 - **“E se la Seat finisse a Ivrea?”, Il Mondo, 20 dicembre 2002, n. 50, p. 19.**
 - **“Tronchetti rifà i conti e cede Pagine Gialle”, Il Mondo, 7 febbraio 2003, n. 12, pp. 14-15.**

- “Olivetti-Telecom: il valore lo creerà il fisco”, *Il Mondo*, 4 aprile 2003, n. 13, pp. 20-21.
- “Così Tronchetti trova un Porto sicuro”, *Il Mondo*, 28 marzo 2003, n. 12, pp. 16-18.

— Ulteriori sviluppi: verso la fusione Telecom-Tim

- “La nuova mossa di Tronchetti per un riassetto in Telecom”, *Il Mondo*, 22 ottobre 2004, n. 42, pp. 14-16.
- “Tronchetti apre l’asta dei cavi”, *Il Mondo*, 12 novembre 2004, n. 45, p. 20.
- “Telecom, martedì parte il riassetto”, *Il Sole 24 Ore*, 4 dicembre 2004, p. 33.
- “Telecom-Tim, arriva il via alle nozze”, *Il Sole 24 Ore*, 7 dicembre 2004, p. 3.
- Telecom Italia/Tim: proposed transaction, Milan 7 december 2004, www.telecomitalia.it.
- “Nasce la nuova Telecom”, *Il Sole 24 Ore*, 8 dicembre 2004, p. 1.
- “Telecom-Tim, più valore per tutti”, *Il Sole 24 Ore*, 8 dicembre 2004, p. 3.
- “Un successo l’Opa Tim, adesioni superiori all’offerta”, *La Stampa*, 22 gennaio 2005, p. 17.
- “Tronchetti brinda all’Opa Tel-Tim”, *Il Sole 24 Ore*, 22 gennaio 2005, p. 3.
- “Telecom, pronto il sì all’Opa Tim”, *Il Sole 24 Ore*, 23 gennaio 2005, p. 21.
- “Alla scoperta dell’Opa perfetta”, *Borsa & Finanza*, 29 gennaio 2005, p. 42.
- “Olimpia muve su Telecom per restare al 17%”, *Finanza & Mercati*, 19 febbraio 2005, p. 10.
- Telecom Italia Group: leveraging on convergence – Meeting with the Financial Community 2005, Milan 12 April 2005, www.telecomitalia.it.

4. Strategie di riassetto patrimoniale correlate ai processi di acquisizione

- 1^a fase della razionalizzazione della “catena societaria” (febbraio-luglio 2003)
- Il rimborso del “debito addizionale”
- 2^a fase della razionalizzazione della “catena societaria” (novembre 2004-giugno2005)
- Il nuovo piano finanziario
 - **V. quanto distintamente indicato al precedente punto 3.**