



**Corso di laurea in Economia e Management**

**Cattedra di**

**Economia Industriale**

**L'infrastruttura di rete come risorsa strategica: il  
caso TIM Telecom Italia**

**RELATORE**

Prof. Umberto Monarca

**CANDIDATO**

Marina Mozzoni

Matr.266871

**Anno Accademico 2023/2024**

## INDICE

Introduzione.....	3
1. Capitolo I: Le infrastrutture tecnologiche e la rete fissa come risorsa strategica per lo sviluppo del sistema paese.....	6
1.1 La “Quarta rivoluzione Industriale”: la transizione digitale e l’impatto sulla produttività.....	6
1.2 Composizione e struttura del sistema di rete fissa in Italia.....	8
1.3 La situazione in Italia rispetto agli altri principali paesi industrializzati: il piano BUL per il superamento del “ <i>digital divide</i> ”.....	9
2. Capitolo II: Il mercato delle telecomunicazioni.....	16
2.1 Dimensione, evoluzione e prospettive del mercato delle telecomunicazioni: il mercato italiano a confronto con i principali mercati mondiali ed europei.....	16
2.2 Operatori e quote di mercato: grado di concentrazione e concorrenza.....	22
2.3 Meccanismi di regolazione: Il ruolo delle autorità antitrust.....	26
2.4 La posizione dominante di TIM e la gestione della rete di accesso.....	28
3. Capitolo III: Il caso Telecom.....	31
3.1 TIM: profilo societario, struttura e kpi.....	31
3.2 La storia di TIM: costituzione, privatizzazione ed evoluzioni successive.	
3.3 Confronto con modelli diversi di gestione delle infrastrutture: la situazione di Francia e Spagna.....	42
3.4 Confronto con modelli diversi di gestione delle infrastrutture: il settore dell’energia elettrica.....	45
3.5 L’operazione di scorporo della rete TIM.....	47
Conclusion.....	54
Bibliografia.....	58

## **Introduzione**

Il presente elaborato ha l'obiettivo di descrivere l'importanza della rete fissa e il suo ruolo come risorsa strategica per il nostro paese, approfondendo il caso di scorporo della rete da TIM.

Innanzitutto, viene presentata l'attuale situazione infrastrutturale delle connessioni di rete fissa, confrontando la situazione italiana con quella degli altri paesi europei.

In seguito all'analisi del mercato delle telecomunicazioni italiano, viene descritto il confronto con gli altri mercati europei analizzandone le prospettive di sviluppo, il rapporto tra i principali operatori e i meccanismi di regolazione della competizione.

Infine, ci si focalizza su TIM e sulla sua lunga storia, peculiare rispetto a quella di altri ex monopolisti in altri paesi o in altri settori, e sulla situazione aziendale che ha portato alla decisione di cedere la rete fissa. L'operazione viene rappresentata nei dettagli ad oggi conosciuti e vengono descritti i ruoli dei diversi attori con particolare riferimento all'azione del governo italiano.

Il tema analizzato è di particolare importanza in questo momento storico, in quanto ha un impatto determinante nell'implementazione delle infrastrutture digitali. Queste rappresentano infatti uno degli elementi maggiormente caratterizzanti dello sviluppo economico di questi anni.

Indubbiamente il nostro paese ha necessità di recuperare un ritardo in questo campo. L'Italia è infatti la terza economia in termini di dimensioni tra i 27 membri UE, ma è solo al diciottesimo posto dell'indice DESI, che misura per la Commissione Europea lo stato della digitalizzazione dell'economia e della società. Il nostro paese necessita di un significativo passo avanti nello sviluppo di soluzioni tecnologiche in grado di superare il "*digital divide*" che ancora oggi caratterizza molte zone dell'Italia.

La gestione e il controllo dell'infrastruttura di rete fissa, con particolare riferimento alla connettività in fibra ottica, costituiscono dunque elementi di elevato valore strategico per lo sviluppo del sistema economico e sociale italiano.

Lo scorporo della rete TIM costituirà probabilmente un passaggio epocale nella gestione di questa infrastruttura, il Ministro dell'Economia e delle Finanze ha constatato in una

recente intervista che questa operazione “sbrogia finalmente una storica matassa” (Corriere della sera 31 maggio 2024).

Si tratta dunque di un momento importante che merita di essere approfondito per comprendere se lo sviluppo digitale del nostro paese potrà effettivamente essere sostenuto dall’operazione di scorporo della rete da TIM.

TIM – Telecom Italia S.p.A., è uno dei principali player delle telecomunicazioni di nuova generazione (5g e fibra ottica) ed attualmente l’unico gestore della rete in rame che ancora oggi costituisce il principale mezzo trasmissivo di rete fissa in Italia.

Come vedremo, TIM ha avuto una storia imprenditoriale a dir poco travagliata e caratterizzata da una serie di errori manageriali e di indirizzo politico; è in corso una riorganizzazione aziendale che cambierà radicalmente l’attuale modello di controllo e gestione della infrastruttura di rete fissa.

L’operazione prevede la vendita di questo asset, e avrà ripercussioni sul mercato italiano ed europeo delle telecomunicazioni in termini di rapporti di forza e di concorrenza tra gli operatori presenti. Questa operazione potrebbe, soprattutto, consentire al Governo italiano di recuperare un ruolo attivo nella gestione di questa risorsa strategica.

Ritengo che la rilevanza dell’economia industriale si esprima perfettamente nel caso trattato in questo elaborato: trovo molto interessante comprendere se, in riferimento ad asset ritenuti strategici, il mercato sia in grado di autoregolarsi e dunque di progredire verso una situazione più idonea allo sviluppo del sistema paese, o se sia necessario un intervento più diretto degli organi di governo politico.

Trovo inoltre la storia di TIM particolarmente rappresentativa di come determinate operazioni, dettate da una logica più finanziaria che industriale, possano rivelarsi dannose. Nel caso di aziende di grandi dimensioni con un impatto determinante sull’intero sistema economico va sempre considerata una visione di lungo periodo, tenendo conto dell’impatto che la vendita di asset importanti può avere per lo sviluppo futuro del nostro paese.

Infine, è necessario premettere che il tema trattato è di strettissima attualità: l’operazione che verrà analizzata vedrà infatti la sua chiusura nei prossimi mesi. I contorni di quest’ultima non sono ancora del tutto definiti e credo dunque che sia molto stimolante

tentare di comprendere se quanto si sta attuando sarà finalmente orientato verso la giusta direzione, quella cioè di una politica industriale volta a valorizzare e sviluppare risorse strategiche in un'ottica di lungo periodo.

# **1. CAPITOLO 1. Le infrastrutture tecnologiche e la rete fissa come risorsa strategica per lo sviluppo del sistema paese.**

## **1.1 La “Quarta rivoluzione Industriale”: la transizione digitale e l’impatto sulla produttività**

L’impatto della diffusione delle nuove tecnologie digitali sul sistema produttivo mondiale è tale che alcuni economisti teorizzano il passaggio dalla “terza rivoluzione industriale”, iniziata intorno agli anni ‘50 con la nascita dei computer<sup>1</sup> alla “quarta rivoluzione industriale”, anche detta “Industry 4.0” così come definita da Klaus Schwab, fondatore e direttore esecutivo del *World Economic Forum*. Si tratta in sostanza di nuove tecnologie che stanno modificando profondamente sia il nostro stile di vita che il nostro sistema economico, quali l’utilizzo dei Big Data, *l’Internet of Things*, l’Intelligenza Artificiale, la Realtà Virtuale, la nuova robotica e la biotecnologia. Secondo Schwab, “i cambiamenti sono tanto profondi che, dal punto di vista della storia dell’uomo, non c’è mai stato un periodo più promettente o potenzialmente pericoloso”<sup>2</sup>.

L’ “Industry 4.0” si fonda su investimenti in infrastrutture tecnologiche abilitanti basate sull’interconnessione e sulla collaborazione tra sistemi.

L’Italia, che dalla fine degli anni Novanta soffre di una stagnazione della produttività con un circolo vizioso di bassa crescita, bassi salari e *living standard* in calo, è uno dei paesi che più di tutti ha la necessità di realizzare tali investimenti e cogliere a pieno l’opportunità data dalle nuove tecnologie<sup>3</sup>.

A livello microeconomico, c’è una robusta evidenza circa gli effetti positivi della digitalizzazione sulla produttività delle aziende che ne fanno uso. Ad esempio, uno studio recente stima che un investimento di un euro in tecnologie dell’informazione aumenta in

---

<sup>1</sup> (Rifkin, 2011)

<sup>2</sup> (Schwab, 2016)

<sup>3</sup> (Confindustria, 2020)

media il valore aggiunto aziendale di 1,35 euro, con rendimenti più alti per le imprese di dimensione maggiore.<sup>4</sup>

A livello macroeconomico, gli effetti della terza e della quarta rivoluzione sulla produttività aggregata, cioè sul PIL sono per ora meno evidenti. È un tema noto da tempo, già nel 1987 Robert Solow scrisse: “l’era dei computer si può vedere ovunque tranne che nelle statistiche sulla produttività”.

“Alcuni sono convinti che l’adozione delle tecnologie digitali si sia tradotta nello sviluppo di nuove attività più difficili da misurare o che, pur offrendo un beneficio ai consumatori, non entrano nelle stime del prodotto, non avendo un prezzo di mercato. Che valore monetario si può attribuire alle informazioni che la rete fornisce senza un costo esplicito? L’utilità di poter scattare foto dal telefono e condividerle istantaneamente, in quantità e qualità un tempo inimmaginabili, è davvero tutta incorporata nel prezzo dell’apparecchio?

Una seconda spiegazione è che le nuove tecnologie richiedano tempo per dispiegare appieno i propri effetti. Nelle fasi “rivoluzionarie” la frontiera tecnologica avanza con rapidità, ma le nuove tecnologie si diffondono nel sistema produttivo solo gradualmente. L’esperienza del lavoro a distanza esemplifica questo punto: tecnologie in sostanza già esistenti non venivano sfruttate in tutto il loro potenziale, fino a che la pandemia non ha fatto sì che si facesse di necessità virtù. Come per il passaggio dal vapore all’elettricità, che richiese vari decenni, così per le tecnologie dell’informazione e delle comunicazioni potremmo oggi trovarci solo alla vigilia di un salto di produttività.”<sup>5</sup>

Pur nella difficoltà di stimarne l’impatto in termini di produttività, resta innegabile la centralità delle tecnologie digitali per le prospettive di crescita di tutte le economie avanzate e dell’Italia in particolare. Altrettanto certo è che la transizione verso la Industry 4.0, per realizzarsi appieno, ha la necessità di un’adeguata infrastruttura tecnologica in grado di garantire la connettività digitale.

---

<sup>4</sup> (E. Ciapanna, 2022)

<sup>5</sup> (Luigi Federico Signorini, 2023)

## 1.2 Composizione e struttura del sistema di rete fissa in Italia

In generale, possiamo definire l'infrastruttura per la connessione come l'insieme dei supporti fisici e degli apparati tecnologici che consentono a due entità, geograficamente distanziate, di connettersi tra di loro.

La connessione, sia di tipo voce che dati (internet) avviene utilizzando essenzialmente i seguenti tipi di collegamento:

- Collegamento su cavo in rame (doppino telefonico), caratteristico per i servizi di telefonia analogica (tecnicamente identificati come ISDN) o digitali a “banda larga” in modalità xDSL.
- Collegamento su fibra ottica per l'accesso a servizi a “banda ultra larga” (reti NGN New Generation Network). Si parla di banda ultra-larga (in inglese ultra-broadband) in riferimento ad una velocità di connessione effettiva in download di almeno 30 Mbit/s (megabit al secondo). I collegamenti in fibra ottica si distinguono ulteriormente in 2 tipologie:
  - FTTH, *fiber to the home*, cioè fibra fino a casa dell'utente che consente oggi una velocità fino a 2500 Mbit/s in download e fino a 1000 Mbit/s in upload.
  - FTTC o FTTB, *fiber to the cabinet e fiber to the building*, in cui, cioè la fibra arriva fino ad un dispositivo intermedio mentre l'ultimo tratto fino a casa dell'utente è ancora in rame, le velocità raggiunte sono dunque inferiori rispetto alla tecnologia FTTH.
- Collegamento via radio, oggi essenzialmente in tecnologia 4G e 5G.
- Collegamenti in tecnologia FWA (Fixed Wireless Access), un sistema di trasmissione dati che prevede l'uso di una rete mista, formata da una rete cablata in fibra ottica fino ad un'antenna radio da cui può irradiarsi un segnale 4G o 5G.
- Collegamenti in tecnologia satellitare, il cui principale difetto è costituito da un'elevata latenza, anche se già oggi la rete Starlink di Elon Musk promette prestazioni migliori e una copertura estesa all'intero globo.

L'infrastruttura prevede poi che i collegamenti siano supportati da sistemi di gestione e di controllo, centrali di commutazione del segnale analogico e server di gestione dei dati.<sup>6</sup>

Nel complesso, la rete fissa ha dunque la seguente struttura:

Rete di accesso: collegamento tra la sede dell'utente e la centrale locale. Comprende i cavi in rame, i cavi in fibra ottica e i ponti radio FWA. È la parte più capillare della rete.

Rete di trasporto: è costituita dai mezzi trasmissivi e dagli apparati per l'interconnessione dei nodi della rete, i cosiddetti "portanti". I portanti sono oggi costituiti da fibra ottica e cavi coassiali.

Reti di commutazione e reti dati: che gestiscono rispettivamente il servizio di fonia e il servizio IP.

Piattaforme di servizio e sistemi di gestione: tutti gli apparati e i server necessari per la gestione intelligente delle connessioni.<sup>7</sup>

In Italia la proprietà e la gestione della rete in rame, che fino a qualche anno fa era l'unico supporto fisico disponibile per arrivare a casa dell'utente, sono interamente di Telecom Italia.

La realizzazione delle reti in fibra ottica vede invece in campo una pluralità di operatori, i principali sono le aziende private Telecom Italia S.p.A. e Fastweb S.p.A. da un lato (insieme nella controllata Fibercop S.p.A.) e Open Fiber S.p.A. dall'altro, azienda controllata dal Ministero dell'economia e delle finanze attraverso Cassa Depositi e Prestiti.

### **1.3 La situazione in Italia rispetto agli altri principali paesi industrializzati: il piano BUL per il superamento del "digital divide"**

In Italia gli accessi alla rete fissa sono 20 milioni di cui, a dicembre 2022, solo 3,5 milioni sono in tecnologia FTTH. La prestazione del nostro paese sul fronte digitale in

---

<sup>6</sup> (Telecom, La rete di Telecomunicazione di Telecom Italia, 2012)

<sup>7</sup> (Telecom, Architettura della rete TIM , 2019)

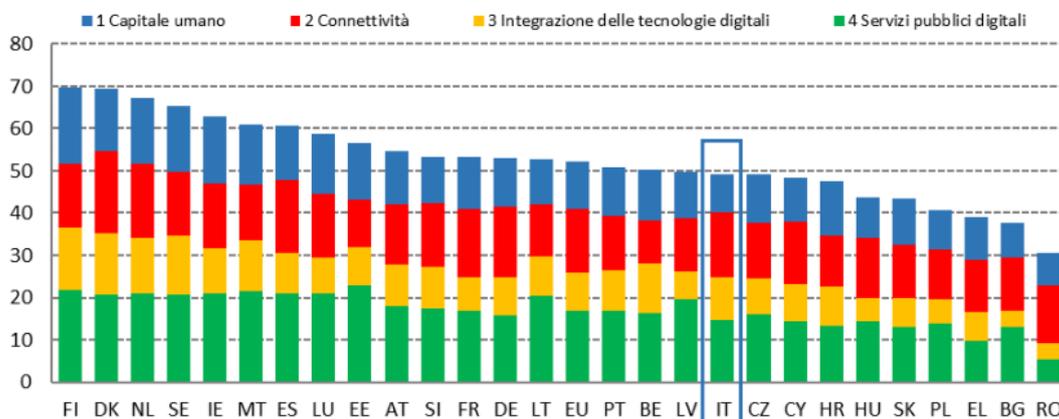
confronto con quello degli altri paesi europei è monitorata dalla Commissione Europea attraverso l'indice "DESI".

Il *Digital Economy and Society Index* (DESI) è stato introdotto nel 2014 ed è sostanzialmente un rapporto che, mettendo a confronto i diversi Paesi europei, valuta e confronta il grado di sviluppo della digitalizzazione dell'Unione Europea in 4 ambiti principali:

1. Il capitale umano
2. La connettività
3. L'integrazione delle tecnologie digitali
4. L'implementazione di servizi pubblici digitali

Nell'edizione 2022 l'Italia, che costituisce la terza economia per dimensione in Europa, si colloca al 18° posto fra i 27 Stati membri dell'UE.

Figura 1.1- Indice di digitalizzazione dell'economia e della società, Ranking 2022.



Fonte: DESI (2022)

Nell'ambito della connettività l'Italia ha compiuto dei significativi passi avanti scalando il ranking fino al 7° posto.

Figura 1.2 - Indice di digitalizzazione dell'economia e delle società, connettività, dati in percentuale, anni 2020-2022.

2 Connettività	Italia		UE	
	posizione in classifica	punteggio	punteggio	
<b>DESI 2022</b>	<b>7</b>	<b>61,2</b>	<b>59,9</b>	

	Italia		UE	
	DESI 2020	DESI 2021	DESI 2022	DESI 2022
<b>2a1 Diffusione complessiva della banda larga fissa</b>	<b>61 %</b>	<b>61 %</b>	<b>66 %</b>	<b>78 %</b>
% delle famiglie	2019	2020	2021	2021
<b>2a2 Diffusione della banda larga fissa ad almeno 100 Mbps</b>	<b>22 %</b>	<b>28 %</b>	<b>38 %</b>	<b>41 %</b>
% delle famiglie	2019	2020	2021	2021
<b>2a3 Diffusione ad almeno 1 Gbps</b>	<b>&lt;0,01 %</b>	<b>4,22 %</b>	<b>7,06 %</b>	<b>7,58 %</b>
% delle famiglie	2019	2020	2021	2021
<b>2b1 Copertura della banda larga veloce (NGA)</b>	<b>89 %</b>	<b>93 %</b>	<b>97 %</b>	<b>90 %</b>
% delle famiglie	2019	2020	2021	2021
<b>2b2 Copertura della rete fissa ad altissima capacità (VHCN)</b>	<b>30 %</b>	<b>34 %</b>	<b>44 %</b>	<b>70 %</b>
% delle famiglie	2019	2020	2021	2021
<b>2b3 Copertura della fibra fino alla sede dell'utente (FTTP)</b>	<b>30 %</b>	<b>34 %</b>	<b>44 %</b>	<b>50 %</b>
% delle famiglie	2019	2020	2021	2021
<b>2c1 Spettro 5G</b>	<b>60 %</b>	<b>60 %</b>	<b>60 %</b>	<b>56 %</b>
Spettro assegnato come percentuale (%) dello spettro totale 5G armonizzato	4/2020	9/2021	4/2022	4/2022
<b>2c2 Copertura 5G<sup>11</sup></b>	<b>N.D.</b>	<b>8 %</b>	<b>99,7 %</b>	<b>66 %</b>
% delle zone abitate		2020	2021	2021
<b>2c3 Diffusione della banda larga mobile</b>	<b>70 %</b>	<b>70 %</b>	<b>80 %</b>	<b>87 %</b>
% degli individui	2018	2018	2021	2021
<b>2d1 Indice dei prezzi dei servizi a banda larga</b>	<b>74</b>	<b>74</b>	<b>76</b>	<b>73</b>
Punteggio (da 0 a 100)	2019	2020	2021	2021

Fonte: DESI (2022)

La copertura della rete di accesso di prossima generazione (NGA, Next Generation Access) a banda larga veloce è aumentata di 4 punti percentuali (dal 93 % delle famiglie nel 2020 al 97 % nel 2021) ed è superiore alla media UE, pari al 90 %.

Tuttavia, la percentuale di famiglie che hanno accesso alla rete fissa ad altissima capacità è ancora molto bassa (44 %) e ben al di sotto della media UE, pari al 70%.<sup>8</sup>

Il cosiddetto “digital divide” italiano ha una dimensione diversa nelle diverse aree del paese, considerando che nel nostro ordinamento molte competenze e risorse fondamentali per raggiungere gli obiettivi di digitalizzazione sono incluse nei Programmi delle regioni e delle province autonome. Dal 2016 l'Osservatorio Agenda Digitale del Politecnico di Milano elabora un indice DESI regionale, in collaborazione con gli enti locali, al fine di individuare possibili gap interni al Paese e adottare misure prioritarie per ridurli. Nel complesso, il DESI regionale 2021 conferma la presenza di un forte divario tra Centro-Nord e Sud.

<sup>8</sup> (DESI, 2022)

Per sostenere la diffusione delle infrastrutture digitali, nel 2021 l'Italia ha proseguito l'attuazione delle riforme strutturali e delle misure di semplificazione avviate nel 2020, all'indomani dell'insorgere della pandemia di COVID-19. In linea con le migliori pratiche identificate nel pacchetto di strumenti per la connettività dell'UE e con la tabella di marcia presentata dall'Italia per la loro attuazione, nel 2021 sono stati approvati due decreti-legge con l'obiettivo di semplificare le procedure e agevolare l'installazione delle infrastrutture:

1) decreto-legge 31 maggio 2021, n. 77 ("Decreto Legge Semplificazioni-bis") che semplifica ulteriormente la procedura di autorizzazione per l'installazione di infrastrutture di comunicazione elettronica e digitale in edifici e unità immobiliari;

2) decreto legislativo 8 novembre 2021, n. 207 che recepisce la direttiva (UE) 2018/1972 e semplifica le procedure per determinate tipologie di installazioni di infrastrutture di comunicazione elettronica.

Negli ultimi anni, dunque, in Italia le questioni digitali hanno acquisito attenzione politica, in particolare grazie all'istituzione di un Ministero per l'Innovazione Tecnologica e la Transizione Digitale, all'adozione di varie strategie chiave e al varo di molte misure strategiche.

Un sostegno importante è dato dalle politiche dell'Unione Europea che, consapevole dell'importanza che avrà per lo sviluppo dei Paesi dell'Unione la disponibilità di infrastrutture in grado di supportare l'utilizzo dei Big Data, l'adozione dell'intelligenza artificiale, e delle altre tecnologie caratterizzanti la Industry 4.0, ha messo sul tavolo risorse significative per sostenere la trasformazione digitale.

Poiché l'Italia è la terza economia dell'UE per dimensioni, i progressi che essa compirà nei prossimi anni nella trasformazione digitale saranno cruciali per consentire all'intera UE di conseguire gli obiettivi del decennio digitale per il 2030. Per tale ragione il piano di ripresa e resilienza dell'Italia (PNRR) è il più cospicuo dell'intera Unione europea, ammonta infatti a 191,5 miliardi di EUR e il 25,1 % di tale importo (ossia 48 miliardi di EUR) è destinato alla transizione digitale.

In particolare, nel campo della connettività, l'investimento totale previsto è di 6,7 miliardi di EUR destinati a creare reti a banda larga ultraveloci, sia fisse sia mobili. I piani operativi definiti sono 5:

1) Il piano "Italia a 1 Giga" ha l'obiettivo di servire circa 7 milioni di indirizzi che, in base ai risultati della mappatura non saranno coperti entro il 2026 da reti in grado di garantire una velocità di download di almeno 300 Mbit/s, con una connettività fissa di almeno 1 Gbit/s (gigabit al secondo) in download e 200 Mbit/s in upload.

2) il piano "Scuole connesse"

3) il piano "Sanità connessa"

4) il piano "Italia 5G"

5) il piano "Collegamento isole minori"<sup>9</sup>

Sul piano temporale il piano BUL prevede due fasi:

- La prima riguarda l'attuazione di misure a sostegno dell'infrastrutturazione delle aree bianche. Sono aree "a fallimento di mercato", in cui, cioè non ci sono marginalità per gli operatori privati e gli interventi sono dunque possibili solo grazie al sostegno dello Stato;
- La seconda, che prevede l'implementazione di strumenti a favore dello sviluppo di reti ultraveloci nelle aree nere e grigie (aree in concorrenza, dove sono già presenti infrastrutture di operatori privati) del Paese. Il Piano prevede qui di conseguire, anche in tali aree, un importante salto di qualità per la realizzazione di reti in banda ultraveloce ad almeno 1 gigabit.

La prima fase, conclusa per quanto attiene all'aggiudicazione delle opere da parte del soggetto attuatore Infratel Italia S.p.A. – società controllata al 100% da Invitalia S.p.A. e vigilata dal MIMIT Ministero delle Imprese e del Made in Italy– è attualmente in corso

---

<sup>9</sup> (Dipartimento per la trasformazione digitale, 2022)

di realizzazione da parte del concessionario Open Fiber S.p.A. che si è aggiudicata le tre gare.

Nel 2021 sono stati compiuti notevoli progressi: sono state collegate 943.164 nuove famiglie (+144 % rispetto al 2020) e sono stati raggiunti 1168 comuni (+176 % rispetto al 2020). Ma il completamento del piano, originariamente previsto per il 2023, ha registrato alcuni rallentamenti nell'avanzamento dovuti ad una molteplicità di fattori quali il ritardo nella concessione di permessi e di autorizzazioni a livello locale e, quindi, nel passaggio alla progettazione esecutiva.<sup>10</sup>

In effetti i ritardi accumulati stanno mettendo a rischio il rispetto dei target previsti per il conseguimento dei fondi del PNRR. Nel marzo 2024 il deputato del PD Nicola Zingaretti ha presentato al Ministero delle Imprese e del Made in Italy (MIMIT) un'interrogazione in cui afferma: "Il Piano doveva garantire una copertura a circa 8,4 milioni di unità immobiliari, di cui circa 6,3 milioni in FTTH e 2,1 milioni in FWA, per un totale di 7.413 comuni. A ciò si aggiungono i target finali di copertura delle sedi della Pubblica Amministrazione e delle aree industriali, pari ad una copertura di 29.895 beneficiari in tecnologia FTTH. A dicembre 2023, risultavano coperte in FTTH circa 3,4 milioni di unità immobiliari (54% target finale) e 18.616 sedi di PA e aree industriali (62% target finale) per un totale di circa 3.859 comuni raggiunti dall'infrastruttura di rete; in particolare si rilevano criticità in Liguria, dove il tasso di avanzamento è fermo al 25%, in Emilia-Romagna, Marche, Piemonte, Puglia, Sardegna e Valle d'Aosta, dove non si supera il 50%."<sup>11</sup>

In un'intervista del 23 luglio 2023, l'amministratore delegato di Openfiber Mario Rossetti aveva dichiarato che un'ampia copertura del territorio italiano con la fibra ottica potrà essere ragionevolmente raggiunta solo entro il 2030.<sup>12</sup>

Va detto che il gap dell'Italia è oggi parzialmente compensato da disponibilità di servizi FTTC con livelli prestazionali anche superiori ai 100 Mbit/s che consente performance mediamente superiori a quanto riscontrabili in altri Paesi, e da una quota di famiglie

---

<sup>10</sup> (MIMIT, 2019)

<sup>11</sup> (key4biz, 2024)

<sup>12</sup> (Porro, 2023)

“mobile only” tra le più alte d’Europa, assistite dall’evoluzione della qualità delle reti radio italiane.<sup>13</sup> Tuttavia, è innegabile che la competitività industriale dell’Italia è legata alla disponibilità di una infrastruttura di rete fissa alla pari delle principali economie mondiali.

In conclusione, l’importanza fondamentale per lo sviluppo del Paese di garantire connessioni veloci alle famiglie e alle imprese, l’entità delle risorse in gioco e la situazione di oggettivo ritardo digitale del nostro paese danno la dimensione di quanto la gestione della infrastruttura di rete sia un nodo centrale del dibattito economico in Italia.

Vediamo ora in quale contesto di mercato si gioca la partita del controllo della rete.

---

<sup>13</sup> (Telecom, Architettura della rete TIM , 2019)

## Capitolo II: Il mercato delle telecomunicazioni.

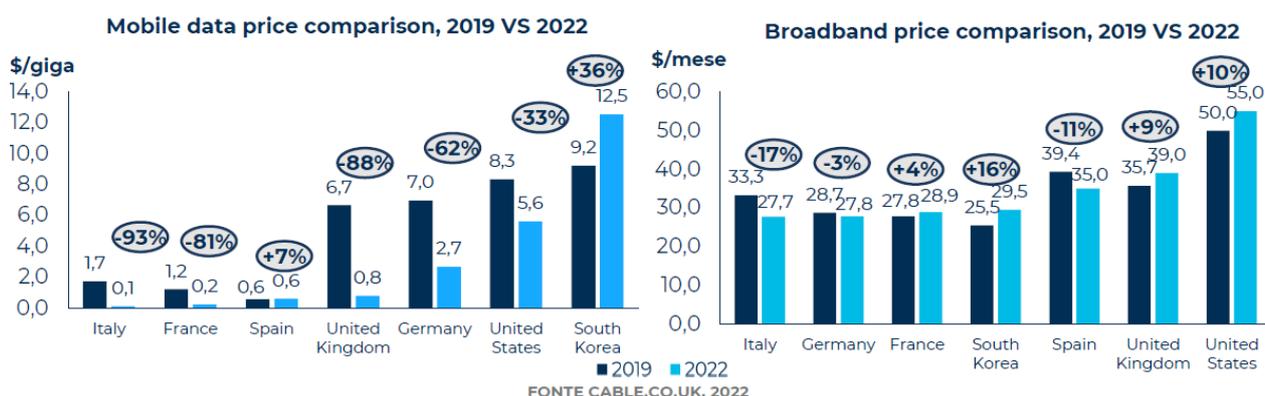
### 2.1 Dimensione, evoluzione e prospettive del mercato delle telecomunicazioni: il mercato italiano a confronto con i principali mercati mondiali ed europei.

La crescente richiesta di connessione e le prospettive di sviluppo industriale abilitate dalle tecnologie di telecomunicazione suggerirebbero uno stato del mercato delle TLC in forte espansione. In realtà gli osservatori del settore mostrano nelle diverse aree mondiali, dinamiche economiche molto eterogenee.

Limitandoci all'anno 2022, l'Asia è l'area che cresce di più con un incremento pari a +7,2% mentre America ed Europa registrano entrambe una crescita molto più contenuta, rispettivamente +1,1% e +0,5%. Il primo semestre 2023 conferma queste differenze: il giro d'affari aggregato dei principali gruppi mondiali delle aziende di telecomunicazione (telco) ha realizzato una crescita del 2,4% rispetto al primo semestre 2022, ma con un incremento del 5,9%, per le società asiatiche, mentre le aziende europee sono pressoché stazionarie (+0,6%).

Una delle principali ragioni che spiega le dinamiche peggiori in Europa è l'andamento dei prezzi, sia per quanto riguarda la connettività fissa che quella mobile, come evidenziato nel grafico sottostante.

Figura 2.1- Price comparison, anni 2019-2022.



Fonte: ASSTEL (2023)

- Nel 2022 il prezzo medio globale per l'acquisto di 1 GB di traffico dati per la connettività mobile nei principali paesi europei (EU4+ UK) è di 0,9\$ (-34%

rispetto al 2021), valore nettamente inferiore rispetto a quello registrato nei principali paesi americani (5,8\$) e in quelli asiatici (4,5\$).

- Per quanto riguarda la connettività fissa, invece, nel 2022 il prezzo medio globale per l'acquisto dei pacchetti broadband nei principali paesi europei (EU4+ UK) è pari a 31,7\$ (-14% rispetto al 2021), valore in linea con quanto registrato nei paesi asiatici (Cina, Giappone, Corea del Sud e Hong Kong) dove è pari a 31,8\$. Il mercato americano (US e Canada) mostra invece valori significativamente superiori (61,6\$, anche se in calo del 9% rispetto al 2021)<sup>14</sup>.

Un altro fattore che incide sulle diverse dinamiche di mercato osservate in Europa rispetto ad altre grandi aree mondiali è la frammentazione del mercato, molto più marcata in EU e in particolare in Italia.

Analizziamo ora il mercato italiano delle TLC

In un contesto europeo di sostanziale stabilità, l'Italia non è certamente il paese trainante: il primo mercato è quello tedesco con ricavi per €59,1mld (+1,3% sul 2021), seguito da Francia (€36,7 mld; +1,8%), Regno Unito (€36mld, al netto della vendita di device i cui importi non sono disponibili; +2,7%), e Spagna (€30mld; +0,6%); il nostro Paese occupa la 5<sup>a</sup> posizione con €26,9mld, in contrazione del 3,3% sul 2021 e del 13,8% nel quinquennio, in entrambi i casi il più ampio ridimensionamento nell'area europea.<sup>15</sup>

Osservando gli andamenti dei ricavi in un periodo temporale più lungo, tutti i principali mercati Europei presentano una riduzione dei ricavi negli ultimi 12 anni, ma con valori profondamente diversi:

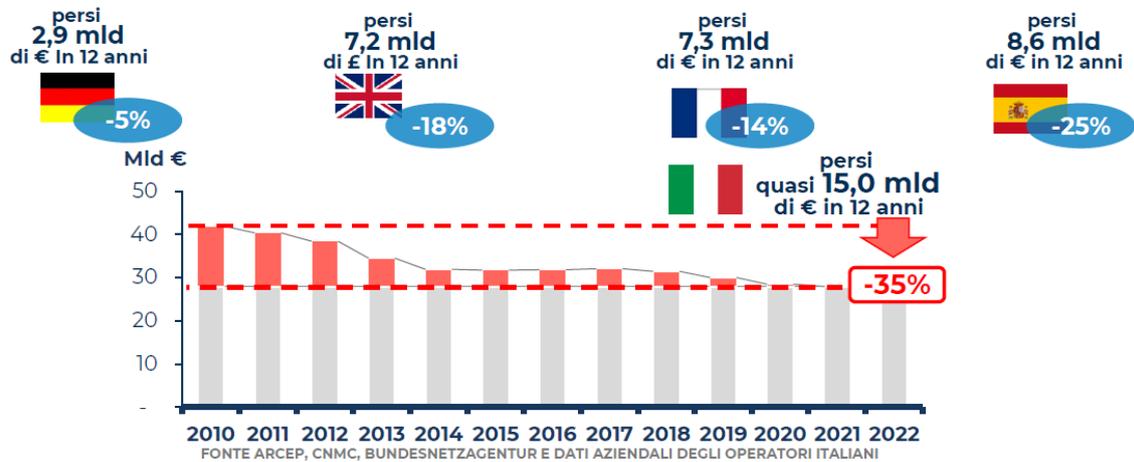
- La Germania è il Paese che registra il calo minore (-5%), seguita da Francia (-14%), UK (-18%) e Spagna (-25%).
- L'Italia è il Paese in cui si registra la maggior contrazione di ricavi: in 12 anni ha perso oltre il 35% del suo valore iniziale sul totale mercato per un valore di circa 15 miliardi.

---

<sup>14</sup> (ASSTEL, 2023)

<sup>15</sup> (AreaStudiMediobanca, 2023)

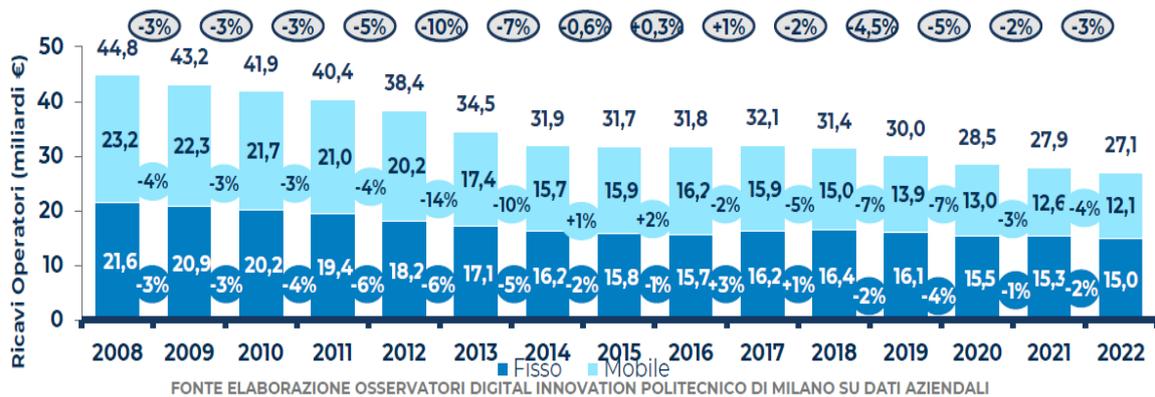
Figura 2.2- Andamento dei ricavi degli ultimi 12 anni, dati in miliardi di euro, anni 2010-2022.



Fonte: ASSTEL (2023)

Secondo un'analisi del Politecnico di Milano che somma i dati aziendali dei principali operatori, il calo è ancora più marcato passando da un dato aggregato del fatturato delle telco italiane di 44,8 miliardi di euro nel 2010 a poco più di 27 miliardi di euro nel 2022.

Figura 2.3- Andamento dei ricavi degli operatori, dati in miliardi di euro, anni 2008-2022.



Fonte: ASSTEL (2023)

Il calo dei ricavi interessa sia il comparto della telefonia fissa che quello della telefonia mobile.

Il mercato del fisso vede la contrazione fisiologica dei ricavi dei servizi tradizionali voce, non del tutto compensata dalla crescita dei servizi ICT a valore aggiunto (es. *clouding*). Il mercato del mobile, i cui ricavi sono quasi dimezzati dal 2008 al 2022, soffre maggiormente la dinamica legata al calo dei prezzi spinti verso il basso dalla competizione tra operatori con conseguente riduzione dell'ARPU (*Average Revenue Per User*).

Risulta evidente che il livello delle tariffe mensili corrisposte dagli utenti italiani agli operatori di TLC è la causa della maggiore debolezza dell'Italia rispetto ai player europei. Da un confronto tra le tariffe mensili mobile e FTTH in Europa emerge come l'Italia abbia il prezzo mediano più basso per l'acquisto di 1GB e il prezzo più basso per un abbonamento con connettività FTTH.

Figura 2.4- Tariffe mensili per paese, anno 2023.

Canoni				
Offerte mobile prezzo «mediano» (per 1 GB€ / gigabyte / mese)	0,13	0,40	1,15	0,09
Offerte Retail FTTH (€/mese)	[30-44]	[28-42]	[56-80]	27

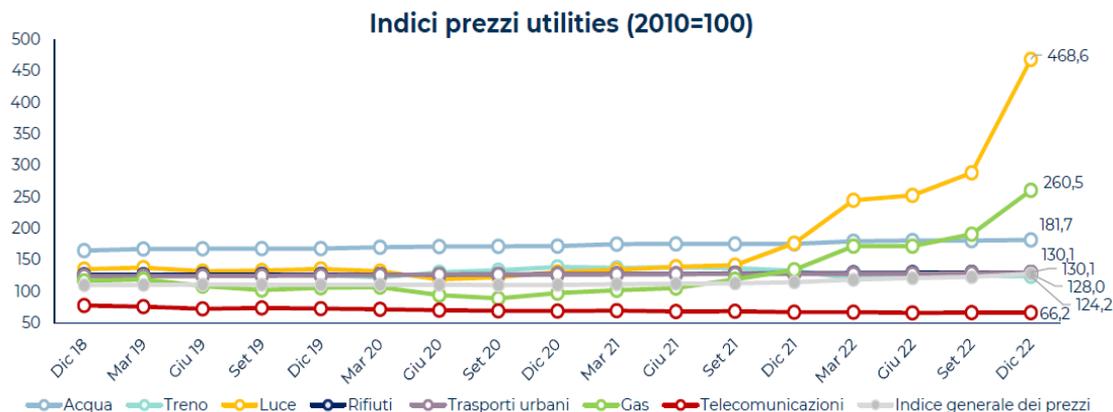
Fonte: ASSTEL (2023)

La dinamica dei prezzi in Italia vede un costante calo: tra la fine del 2018 e il 2022, le tariffe delle telecomunicazioni mostrano una flessione del 15%, a differenza delle altre utilities che hanno registrato una crescita (es. luce +247%, gas +123%) assorbendo le tendenze inflattive legate al contesto geo politico che ha caratterizzato in particolare il biennio 2021-2022.

Il calo italiano del 15% si confronta con un calo europeo nello stesso periodo 2018 – 2022 del 3,2%.<sup>16</sup>

<sup>16</sup> (AreaStudiMediobanca, 2023)

Figura 2.4- Indice prezzi utilities a base 100, anni 2018-2022.



Fonte: AGCOM OSSERVATORIO SULLE COMUNICAZIONI DICEMBRE 2022. MARZO 2023

Fonte: ASSTEL (2023)

Tali dinamiche sono influenzate da numerose variabili. Tra queste, gli effetti regolamentari, con le tariffe di terminazione mobile in costante riduzione (passate in Italia da €0,76 nel 2020, a €0,67 nel 2021, €0,55 nel 2022 e €0,4 nel 2023). Ma la causa principale è la forte pressione competitiva generata dall'ingresso nel mercato italiano di nuovi operatori, che lo ha reso il mercato più frammentato d'Europa. Una pressione che ha condotto verso una strategia di tariffe di tipo "flat" anziché "a consumo", impendendo di fatto di beneficiare del crescente consumo di traffico dati da parte dei clienti.

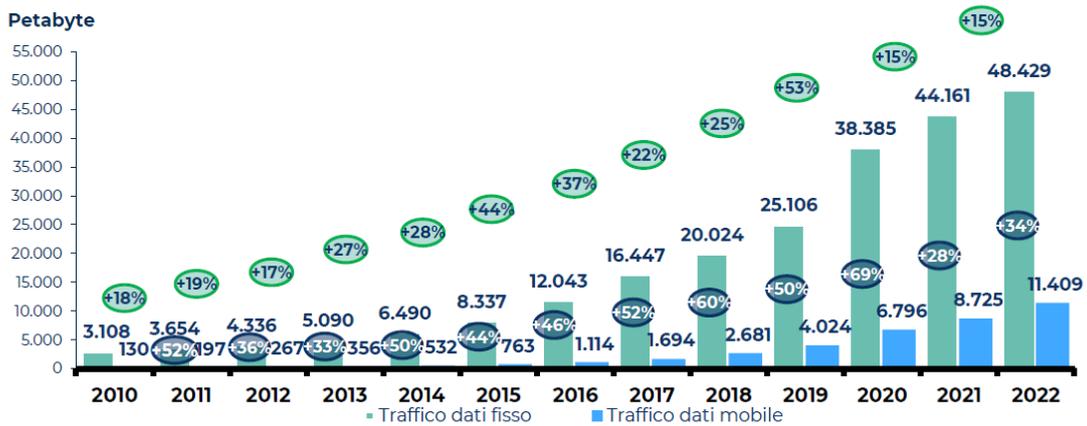
A fine 2022 nel nostro Paese operavano 5 player infrastrutturati e 20 operatori virtuali nel comparto mobile, mentre nella rete fissa si aggiungono via via nuovi attori che operavano solo sul mobile (Iliad) o provenienti da differenti settori di business (Enel, Sky).<sup>17</sup>

La dinamica dei ricavi è in controtendenza con la crescita dei volumi di traffico che rimane elevata (nel 2022, +10% sul fisso e +31% sul mobile)

Considerando solo gli ultimi tre anni, il valore del traffico dati mobili è quasi triplicato (+184%) mentre quello fisso è cresciuto del 93%.

Figura 2.5- Valore traffico dati fisso e mobile, anni 2010-2022.

<sup>17</sup> (AreaStudiMediobanca, 2023)

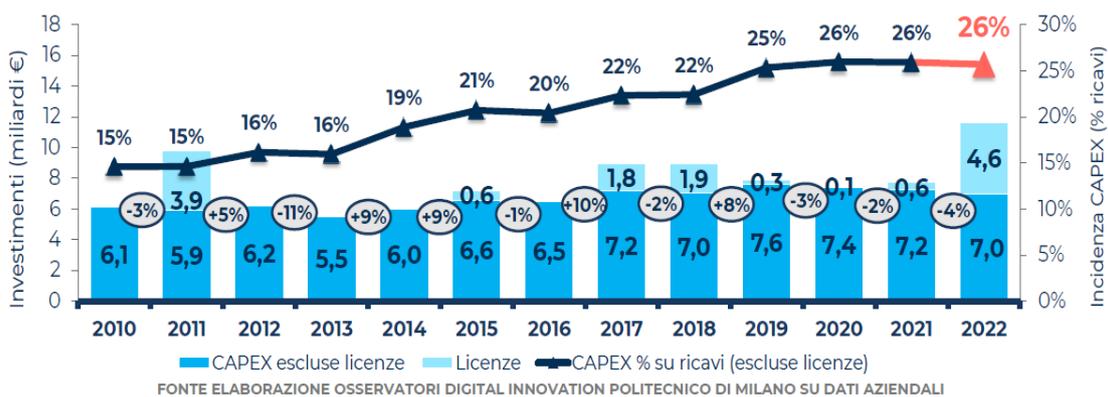


Fonte: ELABORAZIONE OSSERVATORI DIGITAL INNOVATION POLITECNICO DI MILANO SU DATI AZIENDALI E OSSERVATORIO SULLE COMUNICAZIONI, AGCOM

Fonte: ASSTEL (2023)

Per sostenere l'incremento del traffico dati gli operatori di TLC devono mantenere costantemente alto il livello di sviluppo tecnologico e di investimento nelle infrastrutture di rete. Gli investimenti infrastrutturali anche nel 2022 mantengono un'incidenza sui ricavi pari al 26%.

Figura 2.6- Investimenti infrastrutturali (dati in miliardi di euro) e incidenza CAPEX (% ricavi), anni 2010-2022.



Fonte: ELABORAZIONE OSSERVATORI DIGITAL INNOVATION POLITECNICO DI MILANO SU DATI AZIENDALI

Fonte: ASSTEL (2023)

Un contesto di calo dei ricavi unito alla necessità di mantenere elevato il livello degli investimenti non può che generare un costante peggioramento degli indici economici di tutti gli operatori.

Le difficoltà del settore sono infine sintetizzate dal raffronto tra EBITDA e CAPEX.

L'effetto netto EBITDA – CAPEX diminuisce costantemente dal 2010 fino a toccare nel 2022 un valore negativo pari -3,8 miliardi di euro (nell'anno 2022 determinato anche dal pagamento della maxi-rata per le licenze 5G).

Figura 2.7- Investimenti infrastrutturali ed EBITDA (dati in miliardi di euro), anni 2010-2022.



Fonte: ASSTEL (2023)

Anche la redditività del capitale investito descrive un percorso analogo, con il ROI aggregato delle telco italiane in discesa dal 6,2% del 2018 allo 0,5% nel 2022 (rispetto al 6,9% dell'area europea), risultando costantemente inferiore, nell'ultimo quinquennio, al costo del capitale, stimato al 7,6% nel 2022.<sup>18</sup>

## 2.2 Operatori e quote di mercato: grado di concentrazione e concorrenza.

Nel 2022, in termini di fatturato, TIM è il principale operatore del mercato italiano, (€11,9mld) davanti a Vodafone (€4,8mld), Wind Tre (€4,2mld) e Fastweb (€2,5mld), con Iliad in quinta posizione (€0,9mld).

La contrazione del fatturato che caratterizza il settore è superiore per i primi tre operatori: TIM (-6,4% rispetto al 2021), Wind Tre (-6,1%) e Vodafone (-5,7%). Non tutti registrano

<sup>18</sup> (AreaStudiMediobanca, 2023)

un calo: continua la crescita di Iliad Italia (+12,2%), che dal gennaio 2022 ha ampliato la propria offerta alla telefonia fissa, in rialzo anche PosteMobile (+4,5%) e Fastweb (+4,3%).<sup>19</sup>

Limitandoci al mercato del fisso, l'Agcom (Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni) ha misurato, a settembre 2023, una dimensione di 20,08 milioni di accessi effettuati dai clienti sul totale delle linee attive. In particolare, il 18,7% degli accessi è stato effettuato in tecnologia Rame, il 10,3% in Fibra misto radio FWA, il 49,6% in Fibra misto Rame FTTC e il 21,4% in Fibra Pura FTTH. Gli accessi in FTTH sono aumentati del 26,7% rispetto a settembre 2022, sono aumentati anche gli accessi FWA che sono 2,07 milioni (+7,3%), mentre sono scesi gli accessi in tecnologia FTTC (-3,9%).

I 20,8 milioni di accessi, a settembre 2023, risultano così suddivisi tra gli operatori:

Figura 2.8- Quote di mercato degli operatori, relativi alla rete fissa, dati in percentuale, anno 2023.

Quote di Mercato - Rete Fissa Settembre 2023		
Operatore	Percentuale	Differenza in % vs Settembre 2022
<b>TIM</b>	40,2%	-1,1%
<b>Vodafone</b>	15,9%	=
<b>WindTre</b>	14%	-0,2
<b>Fastweb</b>	13,8%	-0,1%
<b>Tiscali/Linkem</b>	3,7%	-0,7%
<b>Eolo</b>	3,2%	+0,2%
<b>Sky Italia</b>	3%	+0,8%
<b>Altri</b>	6,2%	+1,1%

Fonte: Agcom (2023)

<sup>19</sup> (AreaStudiMediobanca, 2023)

TIM è dunque il primo operatore anche in termini di quote di mercato del fisso, pur con una quota di mercato in calo del -1,1% su base annua rispetto a settembre 2022.

Al secondo posto si attesta Vodafone con il 15,9% delle linee (stabile rispetto a settembre 2022), seguito a breve distanza da WindTre e Fastweb rispettivamente con il 14% delle linee (-0,2% rispetto a settembre 2022) e il 13,8% delle linee (-0,1% rispetto a settembre 2022). L'operatore che cresce di più è Sky Italia, con un +0,8% e una quota di mercato del 3%. Nel complesso la situazione del mercato risulta piuttosto stabile con variazioni poco significative anno su anno.<sup>20</sup>

Il mercato della telefonia fissa è passato da una condizione di monopolio fino a un progressivo aumento del livello di concorrenza.

Il livello di concentrazione appare tuttavia piuttosto elevato, questo viene misurato attraverso la sommatoria delle quote di mercato delle prime  $k$  imprese del mercato.

$$CR = \sum_{i=1}^k s_i$$

$s$  = quota di mercato

$k < n$  (non considero tutte le imprese)

$n$  = numero di imprese

$k$  = imprese più grandi

Il rapporto di concentrazione per le prime quattro imprese del mercato è il seguente:

$$RC = 40,2 + 15,9 + 14 + 13,8 = 83,9$$

In ordine dalla più grande alla più piccola, rispettivamente: TIM, Vodafone, Wind Tre, Fastweb.

---

<sup>20</sup> (Agcom, 2023)

Negli ultimi anni assistiamo ad operazioni di concentrazione necessarie per raggiungere quelle economie di scala volte a fronteggiare la dinamica di calo dei ricavi e la necessità di elevati livelli di investimento in infrastrutture.

Avremo dunque tendenzialmente un mercato meno frammentato, più simile a quello delle principali economie europee e mondiali. Le principali operazioni di concentrazione già effettuate o in corso sono:

1) Fusione Wind Tre del 2015.

Il 6 agosto 2015, le multinazionali CKHutchison Holding e Vimpelcom raggiungono un accordo per la creazione di una *joint venture* paritetica. Il 1° settembre 2016 la fusione viene approvata dalla Commissione europea, il 25 settembre successivo il Ministero dello sviluppo economico dà il via libera all'operazione al quale segue, il 7 novembre, il completamento della transizione per la *joint venture*, quindi Wind Telecomunicazioni e H3G passano sotto il controllo della stessa holding; il 31 dicembre nasce ed è operativa ufficialmente Wind Tre S.p.A.<sup>21</sup>

Wind Tre è il primo operatore di telefonia mobile in Italia, non ha propria rete fissa e fornisce i suoi servizi di connessione in fibra attraverso le reti Open Fiber e Fibercop.

2) Fusione Tiscali/ Linkem del 2022.

Mediante un'operazione di fusione per incorporazione perfezionata ad ottobre 2022 Linkem, che cambia nome in Opnet, acquisisce il 58% del capitale dell'operatore sardo Tiscali e diviene il primo operatore italiano nella tecnologia FWA, il quinto nel totale del mercato del fisso.<sup>22</sup>

3) Fusione Vodafone Fastweb in corso di perfezionamento.

È notizia recente che Swisscom, il gruppo che controlla Fastweb, ha comprato Vodafone Italia per 8 miliardi di euro. Swisscom, intende integrare le due aziende e potrà usare il marchio Vodafone nel nostro Paese per un massimo

---

<sup>21</sup> (WindTre, 2024)

<sup>22</sup> (Tiscali, 2024)

di cinque anni. L'accordo dovrebbe essere finalizzato nei primi mesi del 2025 ed è soggetto all'approvazione delle autorità, in particolare dell'antitrust. Nei mesi scorsi anche Iliad aveva manifestato interesse verso Vodafone.

La nuova entità avrà ricavi per 7,3 miliardi euro e punta alla leadership del mercato del fisso. Fastweb apporta all'operazione la propria infrastruttura FTTH che raggiunge oggi 8 milioni di abitazioni.<sup>23</sup>

L'uscita di Vodafone dal mercato italiano (che segue l'uscita dalla Spagna) è un chiaro segnale di quanto sia difficile la situazione del settore in Europa e in Italia in particolare, e di quanto sia importante avere dimensioni di rilievo per competere efficacemente.

### **2.3 Meccanismi di regolazione: Il ruolo delle autorità antitrust.**

La dimensione europea degli operatori di TLC, il peso delle operazioni societarie poste in essere dai principali attori e la forte concorrenzialità danno particolare rilevanza al ruolo delle autorità poste a garanzia e tutela dei consumatori e del libero mercato.

La Commissione europea, insieme alle autorità nazionali garanti della concorrenza, applica direttamente le regole di concorrenza dell'UE, articoli 101-106 del trattato sul funzionamento dell'Unione Europea (TFUE), per migliorare il funzionamento dei mercati dell'UE, garantendo che tutte le imprese competano in modo equo.<sup>24</sup>

La normativa di riferimento a livello di Unione Europea è costituita dagli artt.101 e 102 TFUE (Trattato per il Funzionamento dell'Unione Europea) i quali trovano diretta applicazione anche in Italia, nonché da Regolamenti e altri atti delle istituzioni europee. A livello italiano le norme antitrust sono principalmente contenute nella Legge n.287 del 1990, che di fatto recepisce le normative comunitarie.

Le normative stabiliscono tre tipologie di pratiche anticoncorrenziali: le intese, l'abuso di posizione dominante e le concentrazioni.

---

<sup>23</sup> (Forbes, 2024)

<sup>24</sup> (EuropeanCommission, s.d.)

Il primo divieto è contenuto nell'art. 101 TFUE, il quale “vieta qualsiasi accordo tra imprese, decisioni di associazioni di imprese e pratiche concordate che incidono sul commercio tra paesi dell'UE che potrebbero impedire, limitare o falsare la concorrenza.”.

La seconda pratica anticoncorrenziale considerata dall'ordinamento comunitario è l'abuso di posizione dominante, il cui divieto è sancito dall'art. 102 TFUE; “un'impresa acquisisce una posizione dominante quando il potere economico che detiene è tale da permetterle di agire sul mercato in modo totalmente autonomo e indipendente, cioè non tenendo conto della reazione dei competitors ed esercitare una notevole influenza sul mercato stesso.”

In conformità alla disposizione, il divieto non riguarda la detenzione di una posizione dominante, fatto che non costituisce illecito, ma lo “sfruttamento abusivo” di tale posizione “sul mercato interno o su una parte sostanziale di questo”, ostacolando la concorrenza e danneggiando fornitori e consumatori.

La terza fattispecie considerata dalla normativa antitrust comunitaria consiste nelle operazioni di concentrazione tra imprese, disciplinate dall'apposito regolamento comunitario, il Reg. CE n. 139/2004. Lo scopo di tale complesso di norme è quello di impedire la realizzazione di concentrazioni, nella forma di fusioni o acquisizioni, che possano avere un consistente effetto restrittivo sulla concorrenza.

Nell'ambito della normativa antitrust comunitaria, accanto ai principi fondamentali sopra indicati, hanno rilievo due ulteriori disposizioni, artt. 106 e 107 TFUE, rivolte alle pubbliche amministrazioni, che limitano fortemente la possibilità di intervento pubblico. In particolare “è permesso agli Stati membri attribuire ad imprese, pubbliche o private, diritti speciali o esclusivi, sottraendole in tutto o in parte alla concorrenza, ma è fatto loro divieto di emanare o mantenere nei confronti di tali imprese “alcuna misura contraria alle norme dei trattati”.

La Commissione Europea opera “*together with the national competition authorities*”<sup>25</sup>, cioè in stretta cooperazione con gli organi antitrust dei singoli paesi comunitari. In Italia, in riferimento al settore delle telecomunicazioni, gli organi preposti sono due:

- L’AGCM, Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, è un’autorità indipendente trasversale che vigila sulla concorrenza e sul corretto funzionamento del mercato in specifici settori. Il Codice del Consumo attribuisce all’AGCM il compito di salvaguardare il consumatore da condotte abusive specifiche, attuabili in diversi settori dell’economia.
- L’AGCOM, Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni, è un’autorità indipendente di settore. Questa è preposta alla tutela di interessi di rilievo pubblicistico peculiari di uno specifico settore economico. Esercita funzioni a tutela dell’utenza dell’ambito delle comunicazioni elettroniche.

Entrambe sono dotate di rilevanti poteri di indagine, inclusa la possibilità di effettuare ispezioni presso le imprese, e sanzionatori. In merito al rapporto tra i due organi, l’art. 19, comma 3, Codice del consumo (nel recepire l’art. 3, par. 4, della direttiva 29/2005/CE) ha previsto che “in caso di contrasto le disposizioni contenute in direttive o in altre disposizioni comunitarie e nelle relative norme nazionali di recepimento che disciplinano aspetti specifici delle pratiche commerciali scorrette prevalgono sulle disposizioni del presente titolo e si applicano a tali aspetti specifici”.

Quindi, in base al principio di specialità, le funzioni dell’AGCOM sembrerebbero prevalere sulle funzioni attribuite all’AGCM dalle disposizioni del Codice del consumo.<sup>26</sup>

#### **2.4 La posizione dominante di TIM e la gestione della rete di accesso.**

Un elemento importante per le tematiche antitrust attiene alla posizione di TIM nel mercato: per la normativa si presume che ci sia dominanza quando la quota di mercato supera il 50%, mentre viene considerata “probabile” quando, come nel caso di TIM, si

---

<sup>25</sup> (EuropeanCommission, s.d.)

<sup>26</sup> (Diritto.it, 2019)

posiziona tra il 40 e il 50%. A prescindere dalle quote di mercato, TIM detiene una posizione dominante per essere l'operatore proprietario della rete di accesso in rame, elemento che costituisce un "*significativo potere di mercato da parte di un'impresa rispetto alle altre*".<sup>27</sup>

Poiché le norme vietano non la dominanza ma il suo abusivo sfruttamento, la gestione della rete TIM è soggetta ad una serie di regole che ne garantiscono l'indipendenza dalle politiche commerciali e l'accesso paritario da parte di tutti i concorrenti.

L'AGCM, di concerto con la Commissione Europea, non si limita infatti a definire le tariffe di terminazione che i diversi operatori corrispondono ai gestori delle infrastrutture per il loro utilizzo, ma ne definisce le regole di utilizzo.

Uno dei provvedimenti più significativi è la Delibera n. 718/08/CONS con cui l'AGCOM ha accolto e resi obbligatori, a dicembre 2008, gli impegni che la stessa Telecom Italia aveva proposto per integrare e rafforzare gli obblighi già esistenti in materia di parità di trattamento nella fornitura di servizi di accesso alla rete fissa e ad offrire maggiori garanzie di trasparenza in relazione alla qualità della rete ed alla sua evoluzione.

Gli impegni, tesi ad assicurare la parità di trattamento di tutti gli operatori presenti sul mercato sono così stati strutturati sulla logica *dell'Equivalence of Output*: Telecom Italia è chiamata a vendere ai diversi operatori servizi *wholesale* di accesso a condizioni equivalenti (idonee, quindi, a garantire la parità di trattamento) rispetto a quelle che la stessa Telecom Italia offriva alle proprie divisioni retail.

In parallelo all'assunzione degli impegni, Telecom Italia ha provveduto alla riorganizzazione delle proprie strutture gestionali attraverso la costituzione di "Open Access", una funzione chiamata a gestire in una logica di efficienza, qualità e parità di trattamento:

1. tutte le attività di sviluppo e manutenzione delle infrastrutture tecnologiche di rete di accesso;
2. i processi di fornitura dei servizi di accesso;

---

<sup>27</sup> (Dizionario di economia e finanza, 2012)

3. la relativa assistenza tecnica.

Compito di Open Access è fornire i propri servizi di accesso alla Direzione Commerciale Retail di Telecom Italia ed agli Operatori alternativi attraverso funzioni *Wholesale*, principale riferimento degli Operatori per la gestione delle richieste commerciali e tecniche (dall'offerta, alla progettazione, vendita, assistenza e fatturazione).

Telecom Italia ha inoltre istituito l'Organo di vigilanza, struttura che agisce in piena autonomia e indipendenza, ed è deputato a vigilare sulla corretta esecuzione delle disposizioni AGCM, e ha provveduto a rafforzare le garanzie di non discriminazione in favore degli altri operatori introducendo *l'Equivalence of Input*. In sostanza la parità di trattamento non si limita alla qualità del servizio finale offerto al cliente di ogni operatore, ma si estende anche alle modalità con cui vengono scambiate le informazioni tra *Open Access* e tutti gli operatori. Le attività di *Open Access e di National Wholesale Services*, per la produzione di servizi di accesso, ulteriormente definite nel 2022 con la Delibera AGCM n. 401/22/CONS, sono oggi dunque totalmente separate e gestite autonomamente rispetto alle altre funzioni commerciali di Telecom Italia.<sup>28</sup>

---

<sup>28</sup> (TIM, 2024)

## Capitolo III: il caso TIM Telecom Italia

### 3.1 TIM: profilo societario, struttura e kpi.

Il 23 aprile 2024 l'Assemblea degli azionisti di TIM S.p.A. ha approvato il bilancio 2023 e ha rinnovato il Consiglio di amministrazione votando la continuità della gestione aziendale.

L'azionariato di TIM è così composto:<sup>29</sup>

- Vivendi SA 23,75%
- Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. 9,81%
- Investitori istituzionali esteri 44,20%
- Investitori istituzionali italiani 3,75%
- Altri azionisti 17,80%

Il principale azionista è dunque Vivendi, una società francese che opera nel campo dei media con le attività di Canal+, Gameloft, Dailymotion, Universal Music Group.

Vivendi, sotto il controllo e la direzione del magnate Vincent Bollorè, ha perseguito una strategia di espansione sul mercato italiano anche attraverso la partecipazione in Mediaset, di cui oggi possiede il 4,6%.

Altro attore importante dell'azionariato TIM è Cassa Depositi e Prestiti (CDP), la società controllata da Ministero dell'Economia e delle Finanze che gestisce i fondi pubblici attraverso la partecipazione in progetti immobiliari, infrastrutturali e finanziari ritenuti strategici per lo sviluppo dell'economia nazionale. La partecipazione di CDP è soggetta alla normativa del "Golden Power", che conferisce allo Stato un "potere speciale" con lo scopo di salvaguardare gli assetti proprietari delle società operanti in settori reputati strategici e di interesse nazionale, in particolare energia, trasporti e comunicazioni.

I poteri speciali consistono nella possibilità di far valere il veto del governo alle delibere assembleari, agli atti e alle operazioni concernenti asset strategici, in presenza dei requisiti richiesti dalla legge, ovvero imporre specifiche condizioni; consentono inoltre di porre

---

<sup>29</sup> (TIM, Gruppo TIM, 2024)

condizioni all'efficacia dell'acquisto di partecipazioni da parte di soggetti esteri e, in casi eccezionali, opporsi all'acquisto stesso<sup>30</sup>.

Il Gruppo TIM (ex Telecom Italia S.p.A.), oltre alla TIM S.p.A. include le seguenti aziende:

- la Business Unit estera TIM Brasil Serviços e Participações S.A:
- FiberCop S.p.A. , la società che gestisce la rete fissa di accesso e che opera nella realizzazione dell'infrastruttura italiana in fibra ottica, attualmente partecipata al 58% da TIM S.p.A., al 37,5% da KKR & Co. L.P. e al 4,5% da FASTWEB S.p.A.
- Telecom Italia Sparkle S.p.A., società controllata da TIM al 100% che gestisce la rete di 580.000km di cavi sottomarini ad alta capacità per le trasmissioni intercontinentali.<sup>31</sup>

A livello di gruppo, il Rendiconto Finanziario 2023 presenta i seguenti dati:

Il Gruppo ha realizzato nel 2023 16,3 mld€ di ricavi (in crescita del 3% rispetto al 2022, EBITDA per 5,7 mld€ e una perdita di esercizio per -0,9 mld€.

Il Gruppo, che a fine 2023 conta 47mila dipendenti (di cui quasi 38mila in Italia), ha mantenuto una politica di investimenti industriali per 4mld€ in linea con gli anni precedenti e registra un indebitamento finanziario netto di 25,8mld€ anch'esso sostanzialmente in linea con gli anni precedenti.

---

<sup>30</sup> (Camerdadeideputati, s.d.)

<sup>31</sup> (TIM, Gruppo TIM, 2024)

Figura 3.1 -Principali dati economico-finanziari del gruppo TIM, dati in milioni di euro.

#### Dati economici e finanziari consolidati

(milioni di euro)	2023	2022	2021	2020	2019
Ricavi	16.296	15.788	15.316	15.805	17.974
EBITDA (1)	5.710	5.347	5.080	6.739	8.151
EBIT Ante Svalutazioni dell'Avviamento	836	606	591	2.104	3.175
Svalutazioni dell'Avviamento	—	—	(4.120)	—	—
EBIT (1)	836	606	(3.529)	2.104	3.175
Utile (perdita) prima delle imposte derivante dalle attività in funzionamento	(880)	(588)	(4.515)	1.397	1.739
Utile (perdita) derivante dalle attività in funzionamento	(1.107)	(2.654)	(8.400)	7.352	1.226
Utile (perdita) da Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute	—	—	—	—	16
Utile (perdita) dell'esercizio	(1.107)	(2.654)	(8.400)	7.352	1.242
Utile (perdita) dell'esercizio attribuibile ai Soci della Controllante	(1.441)	(2.925)	(8.652)	7.224	916
Investimenti industriali & spectrum	3.982	4.077	4.630	3.409	3.784

#### Dati patrimoniali consolidati

(milioni di euro)	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Totale Attività	62.159	62.027	69.187	73.234	70.104
Totale Patrimonio Netto	17.513	18.725	22.039	28.840	22.626
- attribuibile ai Soci della Controllante	13.646	15.061	17.414	26.215	20.280
- attribuibile alle partecipazioni di minoranza	3.867	3.664	4.625	2.625	2.346
Totale Passività	44.646	43.302	47.148	44.394	47.478
Totale Patrimonio Netto e Passività	62.159	62.027	69.187	73.234	70.104
Capitale	11.620	11.614	11.614	11.588	11.587
Indebitamento finanziario netto contabile (1)	25.776	25.370	22.416	23.714	28.246
Indebitamento finanziario netto rettificato (1)	25.656	25.364	22.187	23.326	27.668
Capitale investito netto rettificato (2)	43.169	44.089	44.226	52.166	50.294
Debt Ratio (Indebitamento finanziario netto rettificato/ Capitale investito netto rettificato)	59,4%	57,5%	50,2%	44,7%	55,0%

#### Indici reddituali consolidati

	2023	2022	2021	2020	2019
EBITDA / Ricavi (1)	35,0%	33,9%	33,2%	42,6%	45,3%
EBIT / Ricavi (ROS) (1)	5,1%	3,8%	(23,0%)	13,3%	17,7%
Indebitamento finanziario netto rettificato/EBITDA (1)	4,5	4,7	4,4	3,5	3,4

Fonte: Gruppo TIM (2023)

Il valore del debito è la voce che maggiormente caratterizza il bilancio TIM, con un indice di indebitamento (debito finanziario/ capitale investito) che supera il 59% e un multiplo sull'EBTDA di 4,5 volte, contro una media delle principali *telco* europee di 2 volte.

Il debito genera un saldo negativo dei proventi e oneri finanziari per -1,7mld€, in crescita rispetto al 2022 e gravato dalla dinamica crescente dei tassi di interesse.<sup>32</sup>

<sup>32</sup> (TIM, Relazione finanziaria annuale, 2023)

La Relazione Finanziaria 2023 pone in evidenza il contesto in cui il gruppo TIM si muove, un contesto che, come abbiamo visto nel secondo capitolo, vede un mercato in cui la sostenibilità degli operatori è messa alla prova dalla riduzione dei ricavi (variazione dei ricavi totale mercato delle telecomunicazioni -3,3% YoY) e dei margini a fronte di elevati investimenti.

Per garantire la competitività di TIM, il Consiglio di amministrazione vede come unica improrogabile strategia quella di “ridurre il debito di TIM e superare i vincoli regolatori” e individua nella “cessione della rete fissa di accesso l’unica opzione possibile per riportare TIM su una traiettoria di crescita robusta e duratura”.<sup>33</sup>

Per comprendere come si sia generato un indebitamento così elevato è necessario ripercorre la storia decennale del Gruppo.

### **3.2 La storia di TIM: costituzione, privatizzazione ed evoluzioni successive.**

L’azienda oggi nota come Gruppo TIM nasce nel 1899 come distributore di energia elettrica con la denominazione di “Società Elettrochimica di Point Saint Martin” divenuta nel 1918 Società Idroelettrica Piemontese – SIP”. Nel 1933 entra nel Gruppo IRI (istituto per la Ricostruzione Industriale), l’ente statale creato per acquisire e gestire le proprietà industriali delle banche a seguito della crisi del 1929.

Le attività telefoniche erano gestite da IRI mediante la STET (Società Finanziaria Telefonica S.p.A.) che controllava cinque diverse società concessionarie del servizio telefonico.

Nel 1963 gli impianti elettrici vennero nazionalizzati e confluirono in ENEL, SIP decise allora di destinare al settore telefonico l’indennizzo ricevuto. Nel 1964 le 5 società che gestivano le telecomunicazioni si fusero per incorporazione in SIP, che, sotto il controllo di STET, si assicurò la concessione in esclusiva del servizio telefonico urbano e gran parte del servizio extraurbano di tutto il territorio nazionale.

---

<sup>33</sup> (TIM, Relazione finanziaria annuale, 2023)

Nel 1992 con decreto-legge viene avviato il riassetto delle telecomunicazioni italiane mediante la creazione di un gestore unico nazionale di tutto il comparto. Vengono dunque incorporate in SIP la Italcable (servizi intercontinentali), Iritel (servizio extraurbano a lunga distanza ed internazionale), SIRM (servizio radiomarittimo) e Telespazio (servizio satellitare). Con il perfezionamento dell'operazione, al nome SIP viene affiancata la denominazione Telecom Italia.

Negli anni '94-'95 mentre la telefonia fissa resta in regime di monopolio, la nascente telefonia mobile viene aperta alla concorrenza: il servizio GSM viene concesso alla società del gruppo Olivetti Omnitel Pronto Italia.

Nel 1995, con un'operazione di scissione parziale, viene costituita la TIM Telecom Italia Mobile dedicata esclusivamente al comparto della telefonia mobile, in grande sviluppo ed in regime di concorrenza.

Nel luglio 1997 la STET incorpora SIP Telecom Italia, e conseguentemente assume la denominazione di Telecom Italia S.p.A. È il primo passaggio che porta alla privatizzazione di Telecom Italia: nel novembre 1997 il Ministero del Tesoro cede la quasi totalità delle sue azioni, per l'esattezza il 35,26%, mantenendo una quota del 3,5% che beneficia dei privilegi del "Golden Power".<sup>34</sup>

La privatizzazione di Telecom fu definita, per la sua importanza, "la madre di tutte le privatizzazioni" e portò nelle casse dello Stato 26.000 miliardi di lire.

L'obiettivo del piano di privatizzazioni del Ministero del Tesoro era di dare maggiore efficienza alle aziende ex pubbliche e di ottenere risorse da destinare alle politiche di governo, il modello è quello di un'azienda ad azionariato diffuso (public company) con un nocciolo stabile di controllo in grado di garantirne la governabilità.

L'obiettivo però fu centrato solo in parte: gli imprenditori con cui lo Stato aveva avviato la trattativa per la vendita diretta delle azioni Telecom risposero in modo parziale acquisendo solo il 6,62% di quota. La restante quota di azioni Telecom nel portafoglio

---

<sup>34</sup> (UfficioStudiMediobanca, 2023)

IRI, pari al 28,64%, fu collocata sul mercato con una Offerta Pubblica di Vendita (OPV) alla Borsa di Milano.

Nel nucleo stabile sono entrati gli istituti di credito nazionali, mentre hanno risposto negativamente i grandi gruppi internazionali, in particolare Endesa e Bouyges con cui Telecom aveva partnership in Spagna e Francia. Delle grandi aziende estere del settore, che dovevano rappresentare i partner tecnici, è entrata solo l'americana AT&T con una quota intorno all'1%, mentre i gruppi industriali italiani sono rappresentati dalla sola Ifil, la finanziaria della famiglia Agnelli che controlla il Gruppo Fiat, con lo 0,6%.<sup>35</sup>

Il bilancio 1997 di Telecom Italia, l'anno della privatizzazione, riporta un fatturato di 43.000 miliardi di lire (22,4 mld€, valore non attualizzato). Il debito è di 19.000 miliardi di lire (9,9 mld€), con un indice di indebitamento finanziario netto su EBITDA di 1,3. Il valore attuale, ricordiamo, è di 4,5. Il Gruppo Telecom Italia impiega circa 124mila dipendenti, quasi il triplo degli attuali, e opera in diversi paesi del mondo (Grecia, Spagna, Olanda, Est Europa, Stati Uniti, gran parte del Sud America di cui oggi rimane il solo Brasile).

Con il completamento della privatizzazione viene anche avviato il superamento del regime di monopolio della telefonia fissa: a partire dal 1° gennaio 1998 vengono liberalizzati i servizi di telefonia vocale e via satellite. Tutta l'attività Telecom Italia da quel momento è soggetta a concorrenza, entrano infatti nel mercato italiano nuovi operatori (Infostrada, controllata da Olivetti) e gruppi esteri (Albacom, controllata da British Telecom, e Wind, controllata all'epoca da Deutsche Telecom e France Telecom).<sup>36</sup>

La debolezza del nucleo di controllo di Telecom appare evidente nel 1999, quando Olivetti (già nel mercato delle tlc con Infostrada e Omnitel) lancia a febbraio una Offerta Pubblica di Acquisto e Scambio (OPAS) volta ad acquisire dagli azionisti la maggioranza delle azioni Telecom Italia.

---

<sup>35</sup> (LaRepubblica, 1997)

<sup>36</sup> (UfficioStudiMediobanca, 2023)

Poiché Olivetti non ha risorse proprie tali da sostenere l'OPAS, intraprende, attraverso la sua controllata Tecnost, un'operazione di *leveraged buyout* (LBO), tecnica finanziaria che consiste nell'acquisto di una società *target* mediante denaro preso a prestito dal sistema bancario, disciplinata dall'articolo 2501 del Codice civile.

A garanzia del prestito vengono posti i cespiti della stessa società che viene acquisita, il debito è iscritto alla società ed è dunque indispensabile che questa abbia un flusso di cassa tanto forte da riuscire a ripagare il prestito.

In quanto alle condizioni esterne, poiché l'operazione sfrutta in misura notevole l'effetto leva finanziaria, occorre che la società *target* sia in grado agevolmente e costantemente di esprimere una redditività superiore al costo del denaro; pertanto, si richiedono anche condizioni economiche ambientali e di mercato che favoriscano la realizzazione di risultati operativi rilevanti e non fluttuanti, e che siano caratterizzate da tassi di interesse non elevati. Nel progettare l'operazione va dunque attentamente misurato il grado di sopportabilità, da parte della società *target* del carico dei finanziamenti e la compatibilità dei relativi oneri con i previsti utili operativi ottenibili e disponibili a servizio dei prestiti. L'incertezza sulla capacità dell'azienda acquisita di generare nel futuro le risorse necessarie a ripagare il debito rendono il *leveraged buyout* un'operazione molto rischiosa.

Nel presentare l'operazione al mercato Olivetti dichiara di aver promosso l'OPA “nella convinzione che l'acquisizione di Telecom Italia rappresenti un'opportunità unica per garantire lo sviluppo nazionale ed europeo delle attività di telefonia fissa e mobile del gruppo stesso. L'iniziativa di Olivetti nasce dallo spirito imprenditoriale del suo management ed è mirata alla creazione delle condizioni economiche e gestionali per fare di Telecom Italia un grande e dinamico gruppo industriale italiano operante nelle telecomunicazioni e nelle tecnologie avanzate, con un forte orientamento al cliente, attivo nell'innovazione tecnologica e in grado di competere con successo nel mercato”.<sup>37</sup>

Il management Telecom contrasta in ogni modo l'operazione, affermando che si tratta di un'operazione giuridicamente incerta, che non rappresenta il reale valore di Telecom, e che renderà l'azionista di una public company, guidata oggi da un management che

---

<sup>37</sup> (Dallocchio, 2001)

risponde solo al mercato, azionista di una società controllata attraverso una lunga e debole catena di scatole cinesi e gravata da un debito enorme.<sup>38</sup>

In effetti l'operazione suscita molte perplessità nel mercato finanziario, ad esempio l'importante quotidiano economico Financial Time afferma che "Tecnost è un guscio vuoto che contiene solo la propria quota in Telecom Italia ed una montagna di debiti (...). È facile dedurre che il titolo è sopravvalutato di quasi il 40%".<sup>39</sup>

Tuttavia, la Consob, dopo un'iniziale opposizione, dà il via all'operazione.

Il Ministero del Tesoro avrebbe potuto impedire l'operazione avvalendosi del diritto di veto garantito dal "Golden Power" di cui gode la sua quota azionaria, decide invece di mantenere una posizione neutra e non si presenta all'assemblea degli azionisti che doveva decidere le contromisure all'OPAS.

L'OPAS viene dunque avviata con un prezzo per azione di 11,5 euro e si conclude con successo a giugno 1999: Olivetti, attraverso Tecnost, riesce ad acquisire il 51,02% delle azioni Telecom, per un valore complessivo di 61.000 miliardi di lire (31,8 mld€). A capo della filiera di controllo c'è in realtà la Bell, società lussemburghese che detiene il 22% di Olivetti

Regista dell'operazione è l'amministratore delegato di Olivetti Roberto Colaninno, che diviene presidente e amministratore delegato di Telecom e avvia una politica di espansione internazionale volta ad aumentare la capacità reddituale dell'azienda.

La gestione Colaninno è però di breve durata, già ad inizio 2001 Bell avvia trattative per il cedere il suo pacchetto di azioni di Olivetti ad una nuova cordata di aziende composta principalmente da Benetton e Pirelli, guidata da Marco Tronchetti Provera.

Grazie alla vendita del 22% di Olivetti la Bell realizza una plusvalenza enorme pari a 1,5 miliardi di euro.

Anche questa operazione viene effettuata a debito, che in questo caso è a carico della Olivetti, il cui controllo passa ad una complessa catena di società finanziarie con ai vertici

---

<sup>38</sup> (Dallocchio, 2001)

<sup>39</sup> (FinancialTimes, 1999)

Olimpia, partecipata da Pirelli, Benetton, Banca Intesa e Unicredito, e la Hopa, finanziaria di imprenditori bresciani che avevano affiancato Colaninno nella scalata a Telecom.

La catena di controllo viene accorciata ad agosto 2003 attraverso la fusione per incorporazione della Telecom in Olivetti, che cambia nome in Telecom Italia S.p.A.

La Olivetti cessa dunque di esistere a livello societario (rimane il *brand*, ed è stata in seguito ricostituita come società interamente controllata da TIM) mentre il debito che ha accumulato dalla vendita della quota Bell si va a sommare al debito presente in Telecom Italia.

Il bilancio 2003 del Gruppo Telecom Italia, a 6 anni dalla privatizzazione, presenta una situazione decisamente diversa da quella del 1997. Grazie alle operazioni di espansione il fatturato è salito a 30,6 mld€ (22,4 mld€ nel 1997), ma il debito finanziario è passato da 9,9 mld€ a 40,1 mld€ con un indice di indebitamento finanziario netto su EBITDA di 3,1 rispetto al 1,3 precedente la privatizzazione.

Il debito sale ancora nel 2005 a seguito della fusione per incorporazione di TIM S.p.A. di cui Telecom deteneva il 56%. La fusione viene infatti condotta attraverso una Offerta Pubblica di Acquisto sulle azioni TIM il cui costo porta il debito a 50,9 mld€.

La necessità di generare cassa porta la gestione Tronchetti Provera ad una rilevante cessione dei cespiti: viene dismessa in particolare la quasi totalità delle partecipate estere (oggi resta solo il Brasile) e ceduta una parte del patrimonio immobiliare costituito da edifici e centrali telefoniche, acquisito da Pirelli Real Estate e riaffittato alla Telecom.

La trasformazione di Telecom a seguito della privatizzazione e delle operazioni che ne sono seguite è ora delineata: da una delle aziende più grandi d'Italia con una dimensione anche internazionale e una struttura finanziaria solida, ad azienda di fatto solo locale, di dimensioni più ridotte e con una situazione patrimoniale che ne compromette le capacità di competere su un mercato liberalizzato. Inoltre, la debolezza della catena di controllo la espone alle incursioni di capitale straniero e a nuove operazioni di carattere finanziario più che industriale.

Nel 2007 la proprietà di Telecom, infatti, cambia ancora: il capitale di Olimpia, la finanziaria che controlla il gruppo, viene interamente acquisito da una cordata di cui fa parte la principale azienda di telecomunicazioni spagnole Telefonica S.A. e un pool di investitori finanziari (Mediobanca, Assicurazioni Generali e Intesa).

Il controllo di Telefonica prosegue fino al 2015, quando cede l'8,24% di quota alla francese Vivendi. Con un progressivo rastrellamento delle azioni sul mercato, l'anno successivo Vivendi supera il 20% di quota che mantiene ancora oggi.<sup>40</sup>

L'andamento del titolo Telecom Italia, rinominata Gruppo TIM nel 2019, mostra una costante perdita di valore patrimoniale costringendo Vivendi a svalutare a più riprese la propria partecipazione. Il titolo TIM mantiene una tendenza al ribasso che prosegue ancora oggi: ad inizio 2016 l'azione TIM era quotata 1,2€ mentre attualmente è intorno ai 0,2€ (0,28€ ad inizio gennaio 2024, 0,22€ a fine aprile 2024).<sup>41</sup>

Figura 3.2-Andamento del titolo Telecom Italia.



Fonte: Borsa Italiana (2024)

In conclusione, è utile riassumere gli elementi che hanno caratterizzato la privatizzazione e le problematiche che da essa sono originate:

<sup>40</sup> (UfficioStudiMediobanca, 2023)

<sup>41</sup> (Borsaitaliana, 2024)

- In primo luogo, la convinzione particolarmente affermata negli anni '90, che le aziende pubbliche non fossero in grado di esprimere l'efficienza necessaria per operare sul mercato, e che la soluzione fosse dunque quella di passarne la gestione in mani private.
- La necessità del governo di “fare cassa” senza distinguere tra attività cedibili e asset strategici che vanno gestiti in una prospettiva più ampia di quella del mercato.
- L'inadeguatezza della classe imprenditoriale italiana che ha mancato la partecipazione ad un'operazione fondamentale per il mercato, non riuscendo ad esprimere un nucleo di controllo stabile in grado di garantire una visione industriale alla Telecom.
- L'inerzia del governo di fronte ad un'operazione di *leveraged buyout* di cui erano evidenti fin dall'inizio i fini speculativi più che industriali.
- L'incapacità degli azionisti di controllo di garantire stabilità al management che non è stato in grado di portare avanti una pianificazione industriale di lungo termine.
- L'assenza di una visione politica di indirizzo del settore delle telecomunicazioni, con un governo che si è limitato a favorirne la crescita della concorrenzialità e non quella degli investimenti.

Da questi elementi sono derivati essenzialmente due effetti: la perdita di un player nazionale in grado di competere con i colossi mondiali delle telecomunicazioni, e soprattutto il ritrovarsi esposto alle incertezze del mercato uno degli asset strategici del nostro paese, cioè l'infrastruttura di rete fissa che costituisce il “patrimonio” di TIM.

La consapevolezza che TIM, proprietario e gestore di questo asset, si trovi in una condizione di debolezza tale da non riuscire ad assicurare gli investimenti necessari per

il suo sviluppo è uno degli elementi che ha spinto il Governo a favorire l'ingresso di un nuovo operatore nell'infrastruttura di rete fissa. Nel 2015 viene costituita da Enel (società per azioni controllata dal Ministero dell'Economia e Finanze) la società Open Fiber S.p.A. che confluisce in una joint venture al 50% con Cassa Depositi e Prestiti. L'anno successivo acquisisce Metroweb, azienda che realizza reti in fibra ottica. Nel 2022 la quota Enel è ceduta per il 10% a CDP, che raggiunge il 60%, e il resto al fondo americano Macquaire.

Con questa operazione il Governo recupera almeno in parte un ruolo diretto nello sviluppo della rete fissa.

Open Fiber, come abbiamo visto nel primo capitolo, si è aggiudicata le tre gare relative alla realizzazione del piano Banda Ultra Larga nelle aree bianche, ma accumulando evidenti ritardi e con la necessità di continui interventi finanziari per garantirne la sostenibilità.

### **3.3 Confronto con modelli diversi di gestione delle infrastrutture: la situazione di Francia e Spagna.**

La via italiana alla gestione delle *telco* ha presentato molti elementi di criticità, è utile vedere quali strade sono state seguite in altri paesi europei e che risultati sono stati ottenuti.

Scorrendo l'indice DESI (che, come visto nel primo capitolo, misura il livello di digitalizzazione dell'economia e della società nei paesi europei) e tralasciando i primi paesi che hanno dimensioni decisamente inferiori all'Italia, troviamo la Spagna al 7° posto e la Francia al 12°, l'Italia ricordiamo è al 18° posto.

Un ulteriore elemento di confronto è il *take-up*, ovvero il tasso di utilizzo dei servizi digitali in fibra ottica, che mostra questi dati:<sup>42</sup>

Spagna 89%

Francia 67%

Italia 48%

---

<sup>42</sup> (FTTHCouncil, Market panorama 2022, 2022)

Anche questo indice mostra dunque un distacco significativo tra il nostro e gli altri due paesi europei.

Il grado di digitalizzazione già raggiunto porta Spagna e Francia nella condizione di essere già in grado di pianificare lo *switch off*, cioè lo spegnimento definitivo della vecchia infrastruttura in rame che in Spagna sta già iniziando mentre in Francia è pianificato con inizio nel 2026 e termine nel 2030.<sup>43</sup>

Una delle ragioni risiede in una scelta tecnologica: in questi paesi gli operatori hanno realizzato le reti FTTH (*fiber to the home*) senza sviluppare soluzioni intermedie miste rame-fibra tipo l'FTTC (*fiber to the cabinet*) come avvenuto in Italia. La soluzione FTTC, ricordiamo, ci ha consentito di avere un livello di connettività decisamente superiore a quello consentito dalle reti in rame ma ora rallenta il passaggio successivo verso la fibra ottica.

Un'altra ragione è invece probabilmente legata alla maggiore capacità di investimento delle *telco* di questi due paesi. In entrambi i casi abbiamo mercati liberalizzati, più o meno nello stesso periodo in cui sono state liberalizzate le telecomunicazioni italiane, ma con ex monopolisti che mantengono ancora oggi solidità e dimensioni molto importanti.

In Francia il principale operatore delle tlc è Orange S.A., conosciuta fino al 2013 come France Télécom e nata nel 1988 come azienda pubblica. Nel 2023 ha realizzato ricavi per 43 mld€, ha 170.000 dipendenti e una dimensione internazionale che la pone tra le principali aziende mondiali del settore.

La seconda azienda del settore è Bouygues Télécom, con un fatturato di 6 mld€, la terza è SFR con un fatturato di 2 mld€.

Il governo francese, anche dopo la liberalizzazione del settore, ha scelto di mantenere il controllo diretto di Orange grazie ad una quota di controllo del 13,39%, il secondo azionista, con il 6,14% è un fondo che rappresenta i dipendenti di Orange.<sup>44</sup>

Orange è l'azienda che sta investendo di più in Francia per lo sviluppo della fibra ottica nelle aree rurali con una previsione di spesa di 2 mld€. I suoi competitors Bouygues e SFR hanno realizzato un'intesa per lo sviluppo della fibra nelle aree a maggiore densità abitativa.

---

<sup>43</sup> (Parlamento Europeo, 2022)

<sup>44</sup> (Borsa Italiana, profilo società, 2023)

Anche la principale *telco* spagnola è una azienda di dimensioni internazionali: Telefónica S.A. nel 2023 ha realizzato ricavi per 39 mld€, ha 104.000 dipendenti ed è il gruppo numero uno in Sud America. Fondata nel 1924, Telefónica era il solo operatore telefonico in Spagna fino alla liberalizzazione del mercato avvenuta nel 1997, e nel 2004 aveva ancora una posizione dominante con oltre il 75% del mercato. La sua privatizzazione totale si è svolta attraverso due offerte pubbliche nel 1995 e nel 1999.

Telefónica oggi è dunque una vera *public company* senza un azionista di controllo: le maggiori partecipazioni sono di due istituti finanziari, BBVA e La Caixa, le cui quote del 5,17% e 5,01% rispettivamente non consentono comunque il controllo della società.<sup>45</sup>

Per la copertura in fibra delle aree rurali della Spagna Telefónica ha costituito la società Bluevia S.A., un operatore *wholesale only* che offrirà il servizio a tutti gli operatori.

Nonostante la situazione della Spagna a livello di sviluppo digitale sia tra le migliori in Europa, il governo spagnolo ha deciso di accrescere il suo ruolo confermando l'importanza strategica attribuita al settore. Ha infatti annunciato l'ingresso nel capitale di Telefónica con una quota del 10% attraverso la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (Sepi), analoga alla nostra Cassa Depositi e Prestiti, diventando così il maggiore azionista dell'operatore.

Il governo spagnolo ha dichiarato che l'operazione “rafforzerà la stabilità azionaria di Telefónica e, di conseguenza, ne preserverà le capacità strategiche di essenziale importanza per gli interessi nazionali”.<sup>46</sup>

In sintesi, a differenza che in Italia, la liberalizzazione del mercato delle telecomunicazioni in Francia e Spagna è avvenuta preservando la dimensione e la capacità di investimento degli ex monopolisti. In entrambi i casi, inoltre, il governo si è assicurato un ruolo diretto nello sviluppo dell'infrastruttura di rete fissa, mantenendo (in Francia) oppure recuperando (in Spagna) una partecipazione importante nel capitale dell'operatore.

---

<sup>45</sup> (BorsaItaliana, profilo società, 2023)

<sup>46</sup> (IlSole24ore, 2024)

### **3.4 Confronto con modelli diversi di gestione delle infrastrutture: il settore dell'energia elettrica.**

L'altra grande liberalizzazione in Italia, quella del settore dell'energia, ha avuto esiti diversi rispetto a quanto abbiamo visto nel settore delle telecomunicazioni.

La liberalizzazione del mercato dell'energia elettrica si è realizzata in Italia per effetto del decreto legislativo del 16 marzo 1999 n. 79, che ha stabilito che sono completamente libere le attività di produzione, importazione, esportazione, acquisto e vendita di energia elettrica, mentre le attività di trasmissione e dispacciamento sono riservate allo Stato, che le attribuisce in concessione alla gestore dei servizi energetici in qualità di Gestore della rete di trasmissione nazionale (GRTN).

In sintesi, in questo caso non è stata avviata una privatizzazione del servizio nel suo complesso, ma si è distinto tra una componente commerciale privatizzata e una componente infrastrutturale che rimane sotto il controllo dello Stato.

La filiera infrastrutturale dell'energia elettrica prevede le seguenti fasi: la "produzione" mediante centrali elettriche (idroelettriche, eoliche, a gas...), la "trasmissione", cioè il trasporto dell'energia su reti ad alta tensione, e la "distribuzione" fino all'utente finale su reti a bassa tensione.

Lo Stato (attraverso, come vedremo, la società Terna) si occupa della "trasmissione", e del "dispacciamento", cioè delle disposizioni per l'utilizzo del servizio connettendo alla rete nazionale tutti gli operatori che ne fanno richiesta, nel rispetto di determinate regole e condizioni economiche fissate dall'autorità per l'energia elettrica e il gas.

Le centrali elettriche di produzione a monte, e l'attività di vendita e distribuzione al cliente finale sulle reti a bassa tensione a valle della trasmissione, sono invece affidate alle aziende private che le ricevono in concessione dallo Stato.

La situazione di partenza non era dissimile da quella del settore delle telecomunicazioni: fino al 1999 il servizio era gestito da una sola azienda in regime di monopolio, l'Enel, nata come ente pubblico nel 1962 e trasformata in S.p.A. nel 1992.

La privatizzazione è stata invece condotta in modo del tutto diverso a quanto accaduto per Telecom Italia. A seguito del decreto del 1999 si è proceduto al riassetto societario di Enel con la separazione delle attività di produzione, trasmissione, distribuzione e vendita di energia affidate a tre distinte società: Enel Produzione, Enel Distribuzione e Terna che si occupa della trasmissione sulla rete elettrica nazionale.

Enel Produzione ed Enel Distribuzione vengono quotate in borsa e vendute per il 31,7% del capitale, mentre la proprietà di Terna viene ceduta completamente da Enel nel 2005. Terna Rete Elettrica Nazionale S.p.A. è oggi una società a controllo statale il cui capitale è detenuto per il 28,9% da CDP Reti S.p.A., il resto da investitori istituzionali. Gestisce una rete di 75.000km di linee elettriche e 901 centrali di trasmissione, è impegnata in un piano di sviluppo da 7 mld€ volto ad accrescere l'efficienza energetica e ridurre le emissioni di Co2.<sup>47</sup>

Il governo italiano mantiene in Enel una partecipazione di controllo del 23,6%, il resto del capitale è per il 62% detenuto da investitori istituzionali, per la quota restante da investitori privati.

Il Gruppo Enel ha dunque mantenuto un azionariato stabile e, nonostante l'ingresso della concorrenza, ha continuato ad avere un ruolo di primo piano nel mercato italiano ed è diventato uno dei principali players mondiali del settore dell'Energia.

Nel 2023 ha realizzato un fatturato di 96 mld€, impiega 65.000 dipendenti ed è presente nella maggior parte dei paesi del Nord e Sud America e in Europa.<sup>48</sup>

Nel settore dell'energia si è dunque centrato il duplice obiettivo di privatizzare preservando, da un lato, la forza di un'azienda leader nazionale e internazionale del settore, e dall'altro di mantenere sotto il diretto controllo statale la componente infrastrutturale più importante, assicurandone il paritario utilizzo a tutti gli operatori.

---

<sup>47</sup> (Terna.it, 2012)

<sup>48</sup> (Enel, 2024)

### 3.5 L'operazione di scorporo della rete TIM

Il 7 luglio 2022 in occasione del Capital Market Day il management TIM ha presentato il piano di superamento dell'integrazione verticale attraverso la separazione dell'infrastruttura di rete fissa dalle attività commerciali di servizio.

Il piano prevede la costituzione di due distinte unità: "ServiceCo", in cui confluiscono le attività di servizio dedicate alla clientela Consumer, Business ed Enterprise, e "Netco", la parte di gestione delle attività wholesale che ricomprende le società FiberCop e Sparkle.<sup>49</sup>

Figura 3.3 - Piano di separazione rete fissa e attività commerciali.

#### The new TIM - Clearly identified domestic perimeter

		ServiceCo		NetCo
		TIM Consumer	TIM Enterprise	Wholesale
Commercial & Legal	Brands and legal entities	TIM, xenia, TV	TIM, noovle, Telsy	FiberCop, SPARKLE
	Target markets	Consumer & Small Medium Enterprises	Large corporates & Public Administrations	National and International Wholesale
Access Network	Secondary & Cabinets		Selected fibers IRU (2)	
	Primary	Selected fibers IRU (1)	Selected fibers IRU (2)	Ducts / mini-ducts & fibers
	Edge			Distr. Frame/ DSLAMs / OLT FTTC
	Access Electronics & Central Office HW			
	Real Estate & building systems			
Backbone	Junction and Backbone Fibers	Selected fibers IRU (3)	Selected fibers IRU (3)	
	Backbone/Transport HW & Platforms			
DC / Platforms	Service Platforms	Consumer Platforms	Enterprise Platforms	
	Data Centers (Noovle)			
Mobile	Mobile Network (4)		Full MVNO-like services	
	Mobile Service Platforms (4)			
	Frequencies			

(1) For mobile backhauling (2) Preserve ServiceCo offering differentiation/ competitiveness for enterprise segments (3) May guarantee ServiceCo competitiveness (4) Minimum fiber backbone required to offer Enterprise most important products/services with autonomy

Fonte: TIM (2022)

Il piano è stato approvato il giorno precedente dal Consiglio di amministrazione, il quale ha conferito all'Amministratore Delegato il mandato di valutare le eventuali operazioni e i possibili accordi di trasferimento e valorizzazione di alcuni asset del Gruppo, con l'obiettivo strategico di riorganizzazione la Società.

È il primo passo dell'operazione di separazione dell'infrastruttura di rete da TIM che dovrebbe vedere il suo completamento entro l'estate 2024.

<sup>49</sup> (TIM, documento Tim presentato al Capital Market Day, 2022)

L'operazione era già da tempo nelle ipotesi di riassetto del Gruppo TIM, e anzi era già stata oggetto di un piano governativo nel 2006, quando al governo era già evidente la necessità di un ruolo maggiore dello Stato sulla gestione dell'asset in vista dello sviluppo futuro della fibra ottica.

Il piano del 2006, che prevedeva la scissione della rete Telecom e la successiva quotazione in borsa sul modello di Terna, rimase sulla carta, gli organi governativi continuarono a mantenere un atteggiamento passivo sull'infrastruttura di rete, con l'unica eccezione relativa al ruolo tenuto in occasione della costituzione di Open Fiber nel 2015.

Nell'operazione presentata il 2022 invece il Governo ha deciso fin da subito di giocare un ruolo di protagonista; infatti, nel marzo 2023 ha presentato a TIM, insieme al fondo Macquaire, già partner in Open Fiber, un'offerta non vincolante per il 100% di NetCo per un valore di circa 20 mld€.

Il 5 novembre 2023 il Consiglio di amministrazione di TIM ha deciso di accettare un'offerta concorrente, presentata dal fondo statunitense Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P. ("KKR").

L'operazione prevede l'acquisizione della partecipazione TIM nelle società controllate FiberCop S.p.A., pari al 58% del capitale, e Telenergia S.r.l per un valore di 18,8 mld€ che potranno salire a circa 22 mld€ qualora si verifichi entro il 31 dicembre 2025 "l'introduzione ed entrata in vigore di incentivi di settore che potrebbero comportare il pagamento a favore di Tim di un importo fino a 400 milioni di euro ed il perfezionamento di un'eventuale operazione di consolidamento di NetCo e la possibile introduzione di modifiche regolamentari idonee a generare benefici per NetCo, che potrebbero comportare il pagamento a favore di Tim di un importo fino a 2,5 miliardi euro".<sup>50</sup>

Non è dunque inclusa Sparkle, l'azienda del Gruppo che gestisce i cavi transoceanici, altra infrastruttura strategica, per la quale l'offerta KKR non è stata reputata soddisfacente.

Nonostante la scelta di TIM sia caduta su un'offerta diversa, il governo mantiene il suo ruolo diretto grazie ad un'intesa stretta con KKR che prevede l'ingresso nel capitale della NetCo.

---

<sup>50</sup> (TIM, approved by the Board of Directors KKR's offer on NetCo, 2023)

Il comunicato dell'ufficio stampa del Ministero dell'Economia e delle Finanze riporta: "Oggi (10 agosto 2023) è stato siglato il Memorandum of Understanding (MoU) tra il Ministero dell'economia e delle finanze e Kkr. L'accordo prevede la formulazione di un'offerta vincolante che stabilisce, tra l'altro, l'ingresso del Mef nella Netco nella percentuale fino al 20%. I termini dell'offerta dal punto di vista dei rapporti tra le parti prevedono un ruolo decisivo del governo nella definizione delle scelte strategiche."<sup>51</sup>

L'operazione di cessione della rete a KKR prevede i seguenti passaggi:

- Definizione del perimetro "NetCo", che ricomprende le componenti della rete di accesso, della rete di trasporto e gli apparati di commutazione, cioè tutto quanto concerne la parte definita "passiva" della rete fissa, e le attività wholesale di fornitura gestione ed assistenza ad essa correlate. Resta in TIM la componente "attiva" della rete costituita dai server e data center e dai terminali elettronici a casa dell'utente (CPE: Customer Premise Equipment), resta, almeno per il momento, l'infrastruttura dei cavi sottomarini in ambito Sparkle, e resta tutto quanto concerne la rete mobile.
- Costituzione, in ambito TIM, del "Separation Office" che ha il compito di dare piena autonomia operativa a NetCo, attuando il piano che comprende il trasferimento degli asset fisici, degli immobili e dei contratti attivi e passivi, nonché le attività di definizione dei sistemi informatici e dei processi operativi della nuova NetCo.
- Conferimento da parte di TIM S.p.A. di un ramo d'azienda che ricomprende l'intero asset NetCo come sopra definito in FiberCop S.p.A. (che ha già oggi alcune parti di tale asset relative alla rete di accesso in rame e fibra ottica). Il conferimento di ramo d'azienda è un'operazione, disciplinata dall'articolo 2555 del Codice civile, mediante la quale una società trasferisce un complesso organico di beni dotato di autonoma capacità di reddito, attuale o potenziale, ad una società conferitaria già esistente o di nuova costituzione.

---

<sup>51</sup> (MEF, 2023)

- Acquisto da parte di una società controllata da KKR, la Optics Bidco S.p.A., dell'intera partecipazione detenuta da TIM S.p.A. in FiberCop S.p.A.
- Sottoscrizione di un transaction services agreement che anticipa termini e condizioni a cui TIM accederà ai servizi di NetCo a seguito del completamento dell'operazione. Il transaction agreement prevede inoltre che il corrispettivo per la vendita della partecipazione potrà essere parzialmente corrisposto anche mediante il trasferimento di parte del debito del Gruppo TIM contestualmente al closing dell'operazione NetCo.
- Via libera governativo sulla base della normativa del "Golden Power", avvenuto il 17 gennaio 2024.
- Autorizzazione da parte delle Autorità Antitrust Europee, valutazione tutt'ora in corso, che costituisce una condizione sospensiva. La notifica formale dell'operazione è stata inviata da KKR alla Commissione Europea, competente per l'autorizzazione ai sensi della disciplina sul controllo delle concentrazioni, il 24 aprile 2024.
- Classificazione di NetCo nel bilancio TIM, ai sensi dell'IFRS 5, quale attività disponibile per la vendita. Secondo i Principi Contabili Internazionali le attività il cui valore non viene recuperato con il loro utilizzo ma con una vendita richiedono una specifica esposizione in bilancio.
- Closing dell'operazione prevista entro l'estate 2024, da cui TIM si attende una riduzione del debito di 14mld€ e un rapporto tra debito netto ed EBTDA inferiore a 2, riportando così l'azienda in una condizione finanziariamente sostenibile.
- A seguito del closing nel capitale della Optics Bidco S.p.A. entrerà (direttamente o indirettamente) il MEF con il 20% di quota, mentre un ulteriore 10% di quota

dovrebbe essere acquisito da F2i SGR S.p.A., il maggiore gestore indipendente italiano di fondi infrastrutturali.

Per arrivare al closing l'operazione richiede però il superamento di un importante elemento di contrasto: la contrarietà del principale azionista di TIM, la francese Vivendi che possiede il 23,75% del capitale.

In data 15 dicembre 2023, Vivendi ha infatti notificato al CdA di TIM un ordinario atto di citazione da parte nel quale viene contestata la legittimità della citata delibera consiliare del 5 novembre di approvazione dell'operazione.

Nella comunicazione diffusa dall'ufficio stampa della società francese Vivendi “si rammarica profondamente che il Consiglio di amministrazione di TIM abbia accettato l'offerta di KKR di acquistare la rete di TIM senza prima informare e richiedere un voto ai suoi azionisti, contravvenendo così alle regole di governance applicabili. Il Consiglio di amministrazione di Tim ha così privato ciascun socio del diritto di esprimere il proprio parere in assemblea, nonché del connesso diritto di recesso per i soci dissenzienti. Cinque pareri *pro veritate* hanno confermato che la cessione dell'intera rete infrastrutturale di Telecom Italia ha comportato un evidente cambiamento dell'oggetto sociale di TIM che avrebbe reso necessaria una preventiva modifica dello statuto della società, decisione di competenza esclusiva dell'assemblea straordinaria”.<sup>52</sup>

Vivendi si trova infatti nella singolare posizione di detenere la quota maggiore del capitale di TIM senza avere esponenti nel CdA, a seguito della dimissione del suo amministratore delegato che era presente nel consiglio. Vivendi ha da sempre respinto l'operazione, sostenendo il grave pregiudizio che si avrebbe per il Gruppo TIM con la perdita del suo asset più importante, il cui valore era stimato in 30 mld€, ben al di sopra di quanto ottenuto dalla vendita a KKR.

In sintesi, il motivo del contendere, su cui si pronuncerà il Tribunale Civile, Sezione Imprese, di Milano, riguarda la legittimità da parte del CdA di TIM di definire un'operazione di tale impatto senza passare per una delibera assembleare.

---

<sup>52</sup> (Vivendi, 2023)

Secondo Vivendi l'operazione costituisce una modifica dello Statuto e dell'oggetto sociale di TIM, pertanto, in base all'art. 2365 Codice civile la sua approvazione spetterebbe all'assemblea straordinaria.

L'articolo 3 dello Statuto di TIM riporta che “la Società ha per oggetto l'installazione e l'esercizio con qualsiasi tecnica, mezzo e sistema, di impianti ed attrezzature fissi e mobili (...) per l'espletamento, la gestione e la commercializzazione, senza limiti territoriali, dei servizi di comunicazioni e per lo svolgimento delle attività ad essi anche indirettamente connesse”.<sup>53</sup>

L'altra questione tutt'ora aperta riguarda il parere delle autorità antitrust, in particolare della Commissione Europea che sta esaminando la pratica nell'ambito del *Directorate General Competition*. Non è in discussione l'operazione in sé ma sono al vaglio della Commissione le condizioni dell'*agreement* tra TIM e KKR che potrebbero costituire un elemento distorsivo della concorrenza e del mercato ai sensi dell'art. 101 del TFUE.

L'obiettivo dell'authority è dunque quello di garantire parità di condizioni e di accesso ai servizi di rete fissa da parte di tutti gli operatori sul mercato, senza privilegi per TIM. KKR e TIM hanno già dato disponibilità a rivedere l'accordo sulla base delle indicazioni che dovrebbero venire dalla Commissione.<sup>54</sup>

In sostanza, non sembrano esserci motivi per ritenere che l'operazione non vada in porto, è possibile dunque andare oltre e valutare gli scenari successivi all'operazione.

La frase contenuta nel Comunicato di TIM circa il prezzo delle cessione, che definisce un importo ulteriore a seguito del “perfezionamento di un'eventuale operazione di consolidamento di NetCo” ed il comunicato del MEF che prevede “un ruolo decisivo del governo nella definizione delle scelte strategiche” lasciano intendere il possibile passaggio ad una fase ulteriore nella gestione dell'infrastruttura di rete, cioè l'unione dell'asset NetCo all'asset Open Fiber costituendo così un gestore unico delle reti fisse italiane a guida governativa.

In un'intervista al Corriere della Sera, Dario Scannapieco, Ad di Cassa Depositi e Prestiti (azionista di maggioranza di Open Fiber) ha affermato che “la fusione tra la NetCo ex

---

<sup>53</sup> (TIM, (Sito TIM, Statuto, 2022)., 2022)

<sup>54</sup> (MilanoFinanza, 2024)

TIM e Open Fiber è un obiettivo strategico per il quale è necessario quanto prima aprire un tavolo di lavoro”.<sup>55</sup>

---

<sup>55</sup> (CorrieredellaSera, 2024)

## Conclusione

Per concludere il presente lavoro, è utile riepilogare quali sono stati i principali temi trattati e le considerazioni che emergono dall'approfondimento di quest'ultimi, con la consapevolezza di quanto siano rilevanti, attuali e tutt'ora in fase di profonda evoluzione.

In primo luogo, è stata evidenziata l'importanza dell'infrastruttura di rete fissa per lo sviluppo del sistema paese in un mondo sempre più connesso, e quanto sia necessario svilupparla ulteriormente per tenersi al passo con le principali economie mondiali e con le sfide della *digital economy*.

L'Italia, che si trova al 18esimo posto dell'indice DESI (il parametro con cui la Comunità Europea mostra il livello di digitalizzazione degli stati membri), mostra un ritardo rispetto agli altri paesi europei, che potrà essere colmato se saranno efficacemente utilizzati i fondi previsti dal PNRR, con una dotazione di 48miliardi di euro destinati alla transizione digitale.

In seguito, ci si è soffermati sull'analisi del mercato italiano delle TLC, caratterizzato da un progressivo deterioramento degli indici di redditività per la maggior parte degli operatori; fenomeno legato alla contrazione dei ricavi, unitamente alla necessità di mantenere alti gli investimenti. È stata inoltre descritta l'attività delle autorità garanti, il cui ruolo è di particolare peso in questo settore.

Infine, è stata descritta la situazione attuale di TIM, da un punto di vista sia finanziario che societario. Viene riportata la sua storia, che va dalla più importante operazione di privatizzazione realizzata in Italia negli anni '90 fino all'operazione in corso, che prevede prima lo scorporo dell'asset di rete fissa in una società dedicata, cosiddetta NetCo, poi la vendita della stessa al fondo americano KKR. Si tratta di un'operazione del valore di circa 20 miliardi di euro il cui *closing* è previsto entro l'estate 2024. È notizia recentissima (31 maggio u.s.) che la Commissione europea ha approvato la cessione senza porre condizioni, ritenendo che l'operazione non provocherà significative alterazioni nel mercato all'ingrosso dei servizi di accesso alla banda larga. Nonostante sia in corso un'opposizione formale da parte del principale azionista TIM, l'azienda francese Vivendi, è presumibile che la cessione vada comunque in porto nei tempi previsti.

Gli elementi sopra analizzati consentono di fare alcune considerazioni su quanto sta accadendo nel mercato delle telecomunicazioni, su quale sia stato il ruolo del governo e quale ruolo potrà assumere nella vicenda dello scorporo della rete TIM, ma soprattutto, su come e in che misura questa operazione vada verso l'obiettivo di garantire all'Italia un recupero dei ritardi evidenziati, in tema di digitalizzazione della nostra economia e della nostra società.

Merita una prima riflessione la peculiarità del mercato italiano delle TLC, che mostra un livello di concorrenza e di frammentazione decisamente superiore a quello delle principali economie mondiali. Questo mercato presenta un livello di prezzi dei servizi di telecomunicazione inferiore alla media europea, peraltro senza adeguamenti alle tendenze inflattive degli ultimi anni, come invece registrato nelle altre *utilities*. Ritengo che tale situazione porterà ad una reazione delle *telco*, le quali dovranno necessariamente adottare strategie di concentrazione per ottenere economie di scala e garantire la capacità di effettuare investimenti, oggi messa in crisi dalla scarsa marginalità. Un'operazione di concentrazione è già stata avviata, tra Vodafone e Fastweb, ma ne seguiranno probabilmente altre, che cambieranno in modo sostanziale il mercato italiano delle TLC nei prossimi anni. Secondo la mia opinione anche la stessa TIM potrà essere oggetto di fusioni o acquisizioni una volta che sarà completata la vendita della rete.

Un'ulteriore considerazione sul mercato delle TLC riguarda il ruolo delle autorità antitrust, sia a livello europeo che nazionale. Si potrebbe infatti pensare che l'operazione di separazione della rete TIM derivi da una imposizione degli organi di controllo, in effetti grazie al possesso della rete il Gruppo TIM avrebbe una posizione di dominanza sul mercato. Per questo l'AGCOM ha fatto in modo che l'azienda si dotasse di una gestione separata della rete, e ha ritenuto che questa separazione organizzativa sia sufficiente a garantirne l'indipendenza, senza la necessità di una separazione societaria.

La decisione di cedere l'asset di rete fissa nasce invece dall'esigenza di ridurre l'insostenibile debito che grava nel bilancio di TIM, un debito che nasce da una privatizzazione che non può sicuramente definirsi un successo. Ritengo infatti che la travagliata storia della privatizzazione TIM, e le operazioni finanziarie che ne sono derivate, siano state caratterizzate da una serie di miopie nella gestione della politica industriale, avendo all'origine un'assenza di visione politica di indirizzo del settore delle

telecomunicazioni, e poi con una inerzia di intervento da parte degli organi di governo che pure sarebbero potuti intervenire grazie ai poteri dati dal “Golden power”. Peraltro, come evidenziato nel terzo capitolo, nella privatizzazione dell’energia lo Stato ha operato diversamente e ha mantenuto il controllo dell’asset strategico della trasmissione elettrica con la società a controllo pubblico Terna.

A mio avviso l’operazione in corso rappresenta l’occasione per porre rimedio a questa situazione, le premesse ci sono in quanto lo Stato ha mostrato fin dall’inizio un ruolo attivo, sottoscrivendo un memorandum con KKR che prevede l’acquisizione di una partecipazione diretta di controllo nella società che gestirà la rete fissa TIM.

Non ci si dovrà però limitare a questo primo passo, l’opportunità di impiegare nei tempi previsti le risorse del PNRR richiedono un’ottimizzazione degli investimenti e una capacità esecutiva che probabilmente sono possibili solo se la NetCo ex TIM e Open Fiber opereranno in modo integrato. Per questo sarà necessario definire fin da subito un piano che vada verso la “rete unica”, con una gestione unitaria dell’intera infrastruttura di rete fissa in fibra ottica.

Inoltre, evidenzio che fino ad oggi non ci sono indicazioni circa un’ulteriore componente infrastrutturale, forse ancora più importante nel quadro di incertezza dello scenario internazionale, quella relativa ai cavi sottomarini gestiti dalla società Sparkle, che al momento rimane nell’ambito del Gruppo TIM.

Un’ultima considerazione la rivolgo alla nuova TIM a valle della separazione della rete, un’azienda sicuramente più sostenibile da un punto di vista finanziario ma privata del suo asset principale. La privatizzazione di Telecom Italia, poi diventa Gruppo TIM, ha posto sul mercato una delle principali aziende italiane, solida e con forte caratterizzazione internazionale. Lo stesso è accaduto in altri paesi europei, ma oggi queste aziende (abbiamo visto il caso di Spagna e Francia) continuano ad essere delle realtà importanti, *public company* o tutt’ora a controllo statale, infrastrutturate e finanziariamente solide, mentre TIM si ritroverà ad essere un’azienda esclusivamente commerciale con azionariato straniero e di dimensioni relativamente ridotte. Una situazione, dunque, di forte incertezza, vista con scarso favore dagli investitori, come dimostra l’andamento del titolo costantemente al ribasso.

Al termine del presente lavoro riporto alcuni aspetti che esulano dal tema specifico trattato, ma che meritano sicuramente di essere approfonditi per la loro rilevanza.

In merito al mercato delle TLC, sarebbe interessante analizzare come si sia arrivati ad una situazione di prezzi dei servizi di telecomunicazione così bassi, quale sia stato in questo aspetto il ruolo delle autorità garanti, approfondendo anche il rapporto tra i due organi AGCM e AGCOM, ma soprattutto cercando di capire se questa situazione si traduca in un reale beneficio per i consumatori o se sia in realtà causa di un basso livello di servizio e di una bassa capacità di far fronte agli investimenti infrastrutturali.

In merito alle vicende che hanno caratterizzato la storia di TIM, sarebbe interessante analizzare quale atteggiamento debba tenere lo Stato verso operazioni che mirano a conseguire solo benefici finanziari di breve periodo senza riguardo a piani industriali di lungo termine, quali mezzi detenga e in generale se il suo intervento sia o meno opportuno.

Infine, ritengo che meriti approfondimento un aspetto in particolare, inerente allo sviluppo tecnologico della nostra economia; l'attenzione del mercato in questo momento, e l'oggetto del presente lavoro, limita il suo focus alla sola rete di telefonia fissa, senza considerare anche la componente mobile con la tecnologia 5G o la componente satellitare, che costituiscono altri elementi imprescindibili per le prospettive di sviluppo digitale del paese. La velocità con cui la tecnologia delle connessioni ci pone davanti sempre nuove sfide, obbliga a una visione quanto più possibile ampia e di lungo periodo, superiore a quella di ogni altro settore.

## Bibliografia

- Agcom. (2023). *quarto Osservatorio delle Comunicazioni*.
- AreaStudiMediobanca. (2023). *report Telco*.
- ASSTEL, S. F. (2023). *Rapporto sulla filiera delle Telecomunicazioni*.
- BorsaItaliana. (2023). *Borsa Italiana profilo-societa 2023*. Tratto da <https://www.borsaitaliana.it/borsa/azioni/profilo-societa 2023>
- BorsaItaliana. (2023). *profilo società*. Tratto da <https://www.borsaitaliana.it/borsa/azioni/profilo-societa 2023>
- BorsaItaliana. (2024). *Borsa Italiana*. Tratto da <https://www.borsaitaliana.it/borsa/azioni/scheda/IT0003497168.html?lang=it>
- Camerdadeideputati. (s.d.). *Camera dei deputati*. Tratto da la disciplina del golden power: quadro normativo: (Camera dei deputati [https://temi.camera.it/leg17/post/la\\_disciplina\\_del\\_golden\\_power\\_\\_quadro\\_normativo.html](https://temi.camera.it/leg17/post/la_disciplina_del_golden_power__quadro_normativo.html))
- Confindustria. (2020). *La trasformazione digitale-politica economica*. Tratto da [https://www.confindustria.it/home/centro-studi/rivista-di-politica-economica/dettaglio?doc=RPE\\_digitale\\_2020\\_1](https://www.confindustria.it/home/centro-studi/rivista-di-politica-economica/dettaglio?doc=RPE_digitale_2020_1)
- CorrieredellaSera. (2024). Corriere della Sera, giornale on line, intervista a Dario Scannapieco, 21 aprile 2024. *Corriere della Sera*.
- Dalocchio, L. (2001). *DALLOCCCHIO, LUCCHINI – L’OPA Ostile – Università Bocconi Editore 2001*.
- DESI. (2022). *Indice di digitalizzazione dell'economia e della società (DESI)*. Tratto da (European Commission Indice di digitalizzazione dell'economia e della società (DESI) 2022)
- Dipartimento per la trasformazione digitale, P. d. (2022). *Strategia Nazionale per le Competenze Digitali, piano operativo, rapporto di monitoraggio*. Tratto da Dipartimento per la trasformazione digitale – piano operativo ottobre 2022: Dipartimento per la trasformazione digitale – piano operativo ottobre 2022
- Diritto.it. (2019). *Autorità indipendenti: i rapporti tra AGCM e AGCOM*. Tratto da <https://www.diritto.it/autorita-indipendenti-i-rapporti-tra-agcm-e-agcom/>
- Dizionario di economia e finanza. (2012).
- E. Ciapanna, S. M. (2022). The macroeconomic effects of structural reforms: an empirical and model-based approach. *Economic Policy*. Tratto da (E. Ciapanna, S. Mocetti e A. Notarpietro (2023). “The macroeconomic effects of structural reforms: an empirical and model-based approach”, *Economic Policy*
- Enel. (2024). *Enel.com*.

- EuropeanCommission. (s.d.). *Competition-European Commission*. Tratto da [https://commission.europa.eu/about-european-commission/departments-and-executive-agencies/competition\\_en?prefLang=it](https://commission.europa.eu/about-european-commission/departments-and-executive-agencies/competition_en?prefLang=it)
- FinancialTimes. (1999). Financial Times, quotidiano.
- Forbes. (2024). *giornale on line Forbes*. Tratto da <https://forbes.it/2024/03/15/fastweb-vodafone-italia-fusione-8-miliardi-euro/>
- FTTHCouncil. (2022). *FTTH Council, report 2022*.
- FTTHCouncil. (2022). *Market panorama 2022*.
- giornaleMilanoFinanza. (2023). *giornale Milano Finanza online*. Tratto da <https://www.milanofinanza.it/news/tlc-antitrust-rivede-al-ribasso-le-multe-a-tim-vodafone-fastweb-e-windtre-per-la-fatturazione-a-28-202310161959011383>
- IlSole24ore. (2024). *il Sole 24ore giornale online*. Tratto da <https://www.ilsole24ore.com/art/telefonica-stato-spagnolo-10percento, maggio 2024>
- Italy, M. d. (s.d.). *Ministero delle Imprese e del Made in Italy* . Tratto da Ministero delle Imprese e del Made in Italy <https://bandaultralarga.italia.it/aree-bianche/obiettivi/>
- key4biz. (2024). Nicola Zingaretti, Interrogazione al MIMIT. *key4biz*.
- LaRepubblica. (1997). Le banche e Agnelli nel nocciolo Telecom. *La Repubblica, quotidiano*.
- Luigi Federico Signorini, B. d. (2023, 9 21). Economia digitale, Banca d'Italia. Tratto da Intervento di Luigi Federico Signorini, Direttore Generale della Banca d'Italia: BANCA D'ITALIA- ECONOMIA DIGITALE: intervento di Luigi Federico Signorini, Direttore Generale Banca d'Italia – 21 settembre 2023
- MEF. (2023). *Comunicato ufficio Stampa MEF 10 agosto 2023*.
- MilanoFinanza. (2024). Milano Finanza, giornale on line, 20 maggio 2024.
- MIMIT. (2019). *Piano Banda Ultralarga – completamento dell'intervento nelle “aree bianche” e avvio della Fase II*. Tratto da <https://bandaultralarga.italia.it/aree-bianche/obiettivi/#:~:text=Aree%20Bianche,-Il%203%20aprile&text=Nel%20suo%20complesso%2C%20giova%20qui,%2De%20aree%20cd>.
- ParlamentoEuropeo. (2022). *Agenda digitale europea 2022*.
- Porro, N. (2023). intervista a Mario Rossetti. *La Ripartenza*.
- Rifkin, J. (2011). *The Third Industrial Revolution: How Lateral Power Is Transforming Energy, the Economy, and the World*.
- Schwab, K. (2016). *The fourth industrial revolution* .

- Telecom. (2012). *La rete di Telecomunicazione di Telecom Italia*. Tratto da (La rete di Telecom  
[https://web.archive.org/web/20120111150602/http://net.infocom.uniroma1.it/corsi/impianti/lezioni\\_new/lez\\_1.pdf](https://web.archive.org/web/20120111150602/http://net.infocom.uniroma1.it/corsi/impianti/lezioni_new/lez_1.pdf)
- Telecom. (2019). *Architettura della rete TIM*. Tratto da  
[http://www.dii.unimore.it/~mcasoni/tecnologie/TelecomItalia\\_Giuliani-2019.pdf](http://www.dii.unimore.it/~mcasoni/tecnologie/TelecomItalia_Giuliani-2019.pdf)
- Terna.it. (2012). *Piano di sviluppo della rete elettrica nazionale*.
- TIM. (2022). (*Sito TIM, Statuto, 2022*).
- TIM. (2022). *documento Tim presentato al Capital Market Day*.
- TIM. (2023). *approved by the Board of Directors KKR's offer on NetCo*. Tratto da  
<https://www.gruppotim.it/en/press-archive/corporate/2023/PR-5-November-def.html>
- TIM. (2023). *Relazione finanziaria annuale*.
- TIM. (2024). *Gruppo TIM*. Tratto da <https://www.gruppotim.it/it.html>
- TIM. (2024). *TIM*. Tratto da <https://organodivigilanza.gruppotim.it/it/content/>
- Tiscali. (2024). *Tiscali*.
- UfficioStudiMediobanca. (2023). *Relazione su TelecomItalia*.
- Vivendi. (2023). Tratto da <https://www.vivendi.com/en/press-release/vivendi-telecom-italia-shareholders-rights-have-been-trampled-on/>
- WindTre. (2024). *WindTre*.

