

Fibercop-Open Fiber, la fusione è ancora possibile? Più si va avanti, più è dura

La fusione fra **Fibercop** e **Open Fiber** è ancora possibile? Se lo domandano in molti, anche se oggettivamente il progetto di rete unica non sembra all'ordine del giorno delle due aziende. A peggiorare il quadro il clima teso fra i due player italiani della fibra, che da mesi si danno battaglia anche a suon di carte bollate. Certo, più si va avanti, più è dura. Sono l'una l'antitesi dell'altra. Più si va avanti e minori sono le sinergie, i risparmi e le economie di scala anche sul fronte dei costi per i lavori di scavo. Fibercop peraltro ha da poco siglato un accordo per l'uscita volontaria di 1800 persone.

I paletti di KKR

Oggi *il Messaggero* rilancia il tema, con un articolo che mette in evidenza le condizioni che **KKR**, il fondo americano che con una quota il 37,8% è il primo azionista di Fibercop, la società della ex rete Tim, rilevata nel luglio del 2024.

Secondo il quotidiano, KKR avrebbe posto alcuni paletti alla fusione. In primo luogo, un via libera di massima della Commissione Ue. Via libera tutt'altro che scontato, soprattutto per quanto riguarda un'eventuale fusione che comprendesse anche le aree nere dove i concorrenti avanzerebbero di certo le loro richieste a tutela della concorrenza.

Un secondo paletto che secondo il *Messaggero* avrebbe posto KKR riguarderebbe una ricapitalizzazione di 1-1,2 miliardi di Open

Fiber, per accettare poi di accollarsi una quota parte del debito dell'operatore controllato da **CDP Equity** (60%) e dal fondo australiano **Macquarie** (40%). Debito che ammonterebbe a circa 6 miliardi di euro.

La valutazione di Open Fiber

Resta poi il nodo della valutazione di Open Fiber. Il fondo KKR vorrebbe un rating di un'agenzia internazionale, per avere un quadro comparabile e standard dal punto di vista finanziario.

Sulla valutazione di Open Fiber incidono anche le aree bianche, che sono in pancia all'azienda, e la quota del piano Italia 1 Giga nelle aree grigie. Si tratta di due fette di business che concorrono al valore complessivo della società, insieme alle aree nere.

Al di là dei desiderata pro rete unica del Governo, che con il **MEF** detiene una quota del 16% in FiberCop, oltre al 60% di Open Fiber tramite **CDP Equity**, i fondi non hanno la stessa visione. L'orizzonte temporale di KKR resta quello di fondo speculativo, circa 5 anni.

Partiamo dall'ovvio: KKR è un fondo. I fondi comprano per speculare, e tanto. Pagare Open Fiber più di quanto il quadro industriale giustifichi sarebbe contro la sua stessa natura. Non è cattiveria, è il mestiere. Nel frattempo Open Fiber, sebbene con qualche acciaccio, è un competitor fondamentale di FiberCop.

Zorzoni (AIIP): “Nelle aree BUL FiberCop perde clienti in rame ogni giorno”

“Il fatto importante che tutti registrano, e che è sotto gli

*occhi di chiunque guardi il mercato senza paraocchi, è che nelle aree BUL FiberCop perde clienti in rame ogni giorno che passa. La fibra vera avanza, e la “fibra misto rame”, quella dizione pessima che Telecom si inventò per nobilitare il successore dell’ADSL, non regge il confronto – ha detto a Key4biz **Giovanni Zorzonì**, vice presidente di AIIP – È un processo strutturale, non una fase passeggera. La rete legacy vale meno ogni trimestre, sia in termini industriali sia in termini di generazione di cassa: questo è il nodo vero dell’operazione, non solo schermaglie tra fondi. E KKR lo sa: si può temporeggiare, ma la finestra di opportunità per chiudere l’operazione non è infinita”.*

Civici scoperti

C’è un altro dato fondamentale che nessuno ama citare: l’enorme quantità di civici “scoperti” o mal coperti emersa nell’ultima consultazione Infratel. Quei numeri fotografano una realtà interessante: significano che almeno un grande operatore privato, in parte, non ha realizzato coperture precedentemente dichiarate nelle consultazioni passate. Che possa essere uno dei due contendenti? E se sì, perché è successo?

Il nodo dell’earn out

KKR non sembra poi propenso a sborsare i 2,5 miliardi di euro di earn out previsti in caso di merger entro fine 2026, mentre il fondo australiano Macquarie non sarebbe favorevole all’eventuale cessione delle aree nere, dove si realizza il business più profittevole di Open Fiber.

Sullo sfondo, il contenzioso aperto a ottobre con la segnalazione di Open Fiber a Bruxelles da parte di FiberCop per presunti aiuti di Stato nelle aree bianche.

La segnalazione di Fibercop alla Commissione Ue per distorsione della concorrenza

La segnalazione alla Commissione Europea accusa l'Italia di aver distorto la concorrenza nel mercato della banda ultralarga a favore di Open Fiber, a partire dai 660 milioni di euro approvati nell'ultima legge di bilancio per il riequilibrio delle concessioni nelle aree bianche. Ma non solo.

Il reclamo di FiberCop riguarda una serie di misure adottate dall'Italia nel 2024-2025 in relazione a Open Fiber, che sarebbe stata favorita per un valore complessivo che potrebbe arrivare addirittura a 4,5 miliardi di euro.

Infine, fa notare il Messaggero, anche **Infratel** – che si trova fra i due fuochi degli operatori e con la spada di Damocle del Governo – avrebbe chiesto a Open Fiber il saldo di penali per un totale di 180 milioni di euro per ritardi di consegna nelle aree bianche C e D.

Zorzoni (AIIP): “Lo Stato sempre più presente nelle telecomunicazioni”

*“Lo Stato, in questi anni, si è incuneato sempre di più nella dinamica del mercato delle telecomunicazioni: **MEF** dentro **CDP**, **CDP** dentro **TIM**, dentro **Open Fiber**, dentro **Poste**. È una situazione anomala, che ricorda molto le partecipate di Stato del passato, ma traslatata nel mondo digitale – aggiunge Zorzoni – Una volta le partecipate di Stato, come **ENI**, garantivano energia a basso costo in un settore strategico, ed era un'azione sacrosanta ed utile. Oggi lo Stato interviene pesantemente nel mercato delle telecomunicazioni, che ha già*

tra i prezzi più bassi in Europa, in una nazione che invece paga l'energia tra le più care. Una vera assurdità".

Leggi le altre notizie sull'home page di Key4biz

<https://www.key4biz.it/fibercop-open-fiber-la-fusione-e-ancora-possibile-piu-si-va-avanti-piu-e-dura/567122/>