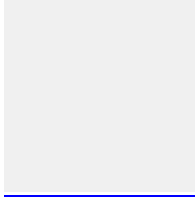


## Vivendi e il "cono sud" delle tlc

Giuseppe Pennisi

24 marzo 2016

- 



- 

twitter

- google +



Il nuovo travaglio attraversato da Telecom non deve essere letto come un episodio di politica industriale nazionale (alla stregua dei numerosi cambiamenti di gestione e di azionariato avvenuti in circa un quarto di secolo fa). Non deve neanche essere visto come un giudizio sulle capacità del management uscente (nonostante il cambio al vertice sia stato salutato da un balzo delle quotazioni del titolo in Borsa).

E', invece, l'indicazione che i vari management che si sono succeduti in questi ultimi anni hanno mancato di visione oppure che hanno avuto meno visione (e meno mezzi per attuarla) di quello che era entrato un socio minoritario, ma presto diventato il principale concorrente: Vivendi. La multinazionale di origine francese ha un disegno chiaro: diventare il pilastro di un "cono sud" delle telecomunicazioni in Europa, tale da comprendere Francia, Italia, Spagna e Portogallo. Il progetto aveva l'ambizione di includere la sponda meridionale del Mediterraneo (Tunisia, Marocco, Algeria), oggi non più così promettente come nella fase immediatamente successiva alla breve primavera araba.

In questa ottica, Vivendi sta conducendo una campagna acquisti anche rischiose quali l'OPA ostile, quali quella nei confronti di Gameloft (un'azienda di video giochi). Ciò spiega un'altra dimensione della strategia di Vivendi: concepire le tlc in un senso molto lato da includere i media (da qui l'interesse per un'intesa con Mediaset).

Vivendi è entrata in Telecom in punta di piedi, ma nel 2015 ne ha acquistato il 20% tramite semplici operazioni di Borsa. Tali operazioni sono state facilitate dal fatto che Telecom continua a essere caratterizzata da forte indebitamento e lenta crescita. Secondo Eikon (una

delle maggiori società di analisi finanziaria), se si tiene conto del margine operativo lordo atteso da Telecom per il 2016, l'azienda è contendibile con uno sconto di almeno il 20% rispetto alla sua capitalizzazione di mercato. Indubbiamente, ove Telecom diventasse una componente del "cono sud" di Vivendi, i nuovi azionisti di riferimento cercherebbero di ridurre i costi (ed il personale) in Italia, di ristrutturare il debito, di dare nuovi obiettivi strategici, e di liberarsi della sussidiaria brasiliana al più presto, non necessariamente con la tempistica e il prezzo migliore.

Ciò crea numerosi interrogativi. Se il "cono sud" di Vivendi crea una posizione dominante, la Commissione Europea, spesso severa in materia all'interno dei singoli Paesi, non dovrebbe restare silenziosa. Tanto più che con il controllo di Telecom, Vivendi lo avrebbe anche su un "bene comune" come la Rete italiana. Potrebbe essere una mera posizione attendista da parte di Bruxelles. Oppure, come malignano alcuni, potrebbe dire che i veri poteri forti in Europa hanno fatto una scelta non favorevole all'Italia.