

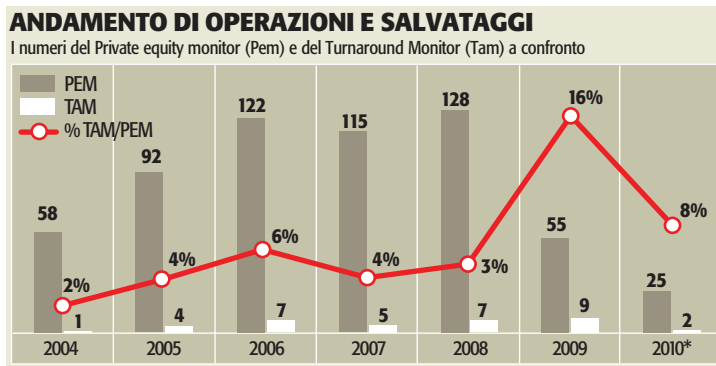
## Azienda Italia in condizioni distressed

### Mediaset

Mediaset sconta in Borsa il rischio di una crisi di Governo. Il titolo ieri ha perso l'1,69% chiudendo la seduta a 5,25 euro. Eppure, i rating sul titolo sono tutto sommato positivi (su undici giudizi raccolti da *Bloomberg* nell'ultima settimana, c'è solo un reduce, quello di Nomura che, tuttavia, ieri ha alzato il target a 5,45 euro, oltre i corsi di Borsa) e si attende un trend di crescita dalla trimestrale in arrivo oggi. Secondo il consenso di *Bloomberg*, il gruppo dovrebbe aver registrato tra giugno e settembre 764 milioni di euro di fatturato, 271 milioni di ebitda e un utile netto di 5,7 milioni. Stando alle più recenti stime di Nielsen poi, in Italia gli investimenti pubblicitari dovrebbero crescere del 3% nel 2010 e del 2% nel 2011. E Mediaset, leader nella televisione commerciale generalista, è finora sempre stata in prima fila a cogliere i primi segnali di ripresa della raccolta. Piazza Affari, invece, ha penalizzato il titolo del colosso media fondato dal presidente del consiglio dei Ministri Silvio Berlusconi. Le ragioni di fondo le ha scritte ieri Equita in una breve nota: «Anche alla luce dell'aumento della probabilità di elezioni anticipate, crediamo che il mercato possa premiare TI Media e invece penalizzare titoli quali Finmeccanica, Gemina, Impregio e Mediaset». Sul titolo del Biscione, la casa d'affari ha peraltro una «visione positiva» con un target a 6,3 euro, ma quando c'è il rischio di scontrarsi con l'effetto-fumo della politica, i fondamentali cedono il passo.

### Edison

Che fosse tutto fermo in casa Edison lo si era già capito con l'ultimo Cds della controllante A2A. Ieri, tuttavia, il numero uno Giuliano Zuccoli ha voluto mettere i puntini sulle «i»: «Tutto fermo» sul riassetto di Edison, il tema è ben presente anche ai soci francesi (Edf, ndr), ma al momento non c'è nessuna trattativa aperta». Nessuna novità, insomma, se non fosse per la precisazione di Zuccoli che sui tempi ha commentato: «Del resto, c'è tempo fino al settembre 2011». Un timing che presta



### IL PROFILO MEDIO DELLE AZIENDE SOTTO STRESS

Fonte: Turnaround Monitor

Dimensione	Valori
<b>RICAVI DI VENDITA (mln di euro)</b>	34,1
<b>EBITDA (mln di euro)</b>	-0,5
<b>EBITDA Margin</b>	-1%
<b>UTILE D'ESERCIZIO (mln di euro)</b>	-2,0
<b>DEBITI/EBITDA</b>	Negativo
<b>DEBITI/EQUITY</b>	4,9
<b>COPERTURA INTERESSI</b>	0,5

il fianco alle voci secondo cui la trattativa potrebbe essere chiusa ben oltre la scadenza del patto che formalmente va rinegoziato in primavera. Ovvero 6 mesi prima della sua scadenza naturale.

### Tenaris

La società italo-argentino-messico-americana con sede in Lussemburgo, colosso mondiale dei tubi a più alta tecnologia per le estrazioni petrolifere nei più bassi fondali, ha ieri dato un esempio di estrema trasparenza. Ha comunicato spontane-

amente alla Sec e alla Giustizia Usa di aver affidato a un consulente esterno la verifica di pagamenti effettuati da un'unità interna di cui potrebbero aver beneficiato «impropriamente» i dipendenti del cliente o altre persone. In termini volgari, sembra trattarsi di tangenti. Resta da capire perché Tenaris non abbia denunciato la cosa anche alle autorità italiane. O a quelle di uno degli altri listini su cui è quotata, ma ai quali non deve rispondere in quanto lussemburghese.

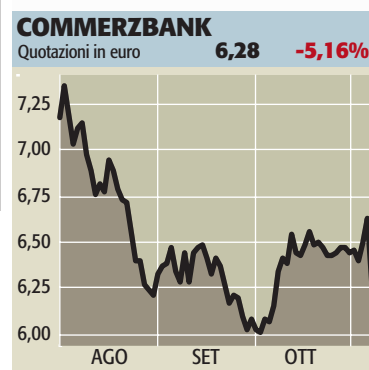
*finis@finanzaemercati.it*



### GERMANIA

## Commerz

Il ritorno all'utile, su accantonamenti in calo, non ha convinto il mercato e ieri il titolo Commerzbank (in flessione di oltre il 5%) è stato il peggiore del Dax per tutta la seduta. A spingere al ribasso la banca tedesca sono stati i conti del terzo trimestre, in miglioramento ma sotto alle stime, il target dei costi per il 2011 ancora rilevanti (8,5 miliardi) e i timori di accantonamenti a fondo ri-



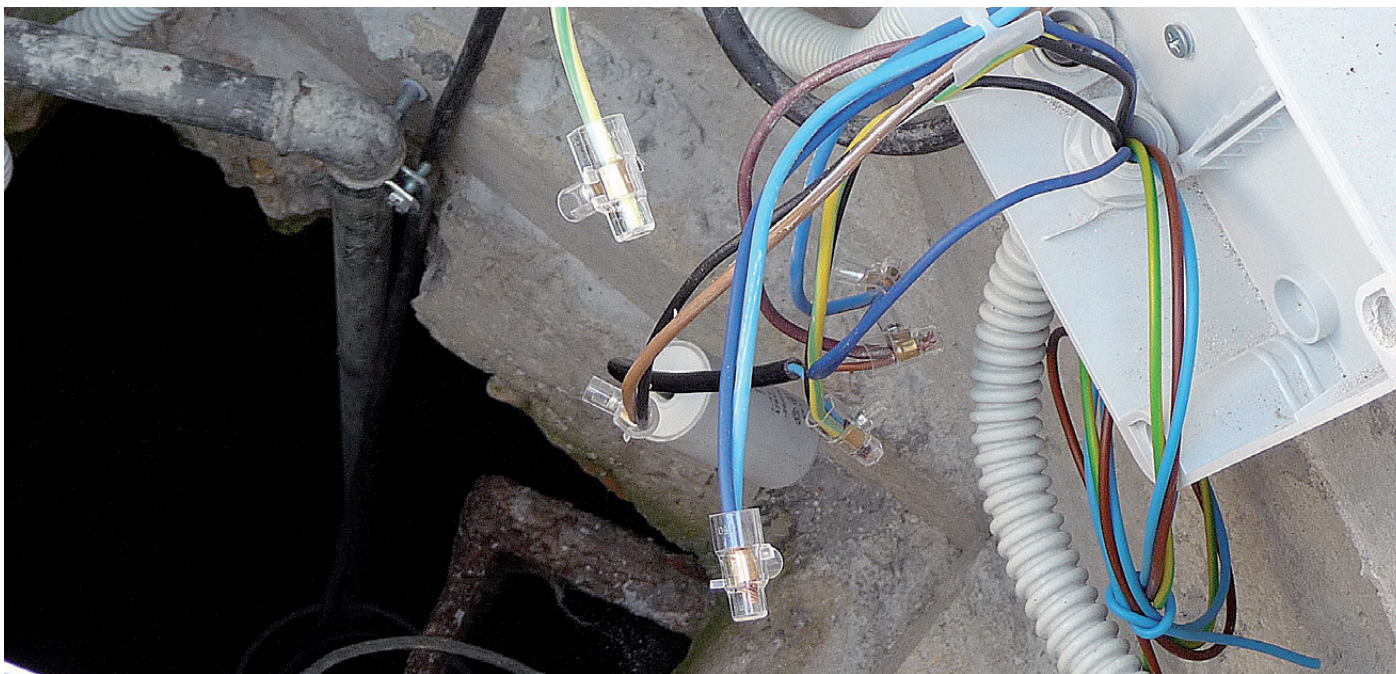
schì sempre elevati nel 2011 per l'esposizione all'immobiliare in Spagna e Usa. Nel terzo trimestre Commerz ha segnato utili per 113 milioni, dal rosso di 1,06 miliardi di un anno fa. Come molti altri big del credito i miglioramenti nei conti sono dovuti alla minore esposizione agli asset tossici, ma anche per Commerz i ricavi dell'investment sono in calo.

## PUNTO DI VISTA

# Fibra ottica in Europa: l'Italia è in regressione?

HARTWIG TAUBER\*

L'ultima graduatoria Europea di Fth Council Europe sullo status della fibra ottica colloca l'Italia al 14° posto. Rispetto all'11° posto dell'anno scorso, il vostro Paese perde tre posizioni. Ma i progetti annunciati di recente, a mio avviso, potrebbero riportare l'Italia fra i primi 10 Paesi. L'aggiornamento dell'European Fth Ranking dell'Fth Council Europe ingloba tutte le economie europee in cui almeno l'1% delle residenze ha sottoscritto un abbonamento Fth o Fttb con una connessione diretta in fibra ottica all'interno dello stabile (Fth: *fibra to the home*, fibra in casa) oppure nell'interrato dell'edificio (Fttb: *fibra to the building*, fibra nel palazzo). In valore assoluto, l'Europa ha raggiunto 3,2 milioni di abbonati Fth/b, quasi 4,5 milioni con la Russia. Il continuo sviluppo della rete consente di rendere la fibra alla portata di un maggior numero di edifici: ora l'Europa conta ben 18 milioni di case dotate di Fth/b (oltre 26 milioni con la Russia), una crescita superiore al 6% nel primo semestre del 2010. I Paesi dell'Est europeo continuano a rivestire un ruolo di primo piano nell'offerta di fibra ottica. L'Italia è in graduatoria fin dalla prima edizione nel 2006, ma non mostra un'evoluzione nella copertura di nuova fibra. La Lituania, che si è inserita nella lista solo un anno fa, è già ai primi posti in Europa. In generale, i nuovi Stati membri della Ue dimostrano un elevato dinamismo nella diffusione delle reti in fibra ottica. Tutti e tre gli Stati baltici, Slovenia, Slovacchia, Bulgaria, così come la Repubblica Ceca compaiono nel ranking Fth. La Romania compare per la prima volta nell'elenco dei Paesi che dominano la classifica. Anche la Russia ha registrato un elevato incremento; infatti, possiede in valore assoluto il numero più alto d'utenti di fibra ottica. Dagli altri Stati in graduatoria non arrivano sorprese. I Paesi nordici come Svezia o Norvegia figurano fra i primi che si sono attrezzati e che tutt'oggi continuano ad ampliare le proprie reti. In Olanda l'alto livello di competizione è un fattore guida



Nel 2009 il nostro Paese ha perso tre posti (ora è al 14°) nella classifica di penetrazione della banda larga. L'Est invece corre

nella copertura della fibra ottica. Francia e Portogallo danno prova di una crescita continua dei tassi di diffusione. In Italia la situazione è differente. Il progetto pionieristico di Milano degli inizi di questo decennio aveva portato l'Italia ai vertici dei Paesi che si dotavano dell'infrastruttura in fibra, ma da allora non c'è stato nessun passo avanti. Nel primo semestre del

2010, sono state connesse solo poche migliaia di abitazioni. La maggioranza sono nuovi clienti della rete pre-esistente di Fastweb. In Italia la percentuale di case che possiedono la fibra ottica ha raggiunto un punto di stallo. E non mi meraviglia che questo abbia avuto un impatto negativo sulla graduatoria. L'Italia è retrocessa al 14° posto in classifica con una flessione di 10 posizioni in soli tre anni e una perdita di tre punti negli ultimi 12 mesi. I vantaggi della fibra ottica sono evidenti. Mentre le soluzioni con i cavi in rame o quelle wireless offrono fino a 100 o 200 MBit/s - in molti casi assicurando una minima parte della banda larga promessa al consumatore finale - in Asia gli operatori di fibra ottica garantiscono connessioni a 1.000 MBit/s (un GBit/s) a meno di 50 euro al mese. La rimozione delle strozzature alla

L'esperienza di Fastweb è allo stallo e Telecom va ancora all'incasso sul rame. L'imperativo è cambiare per non essere il fanalino di coda

banda larga consente e addirittura favorisce nuovi servizi e applicazioni. Questo comprende anche il telelavoro, le videocomunicazioni, servizi di *ehealth* o l'intrattenimento in 3D. La Ue ha chiaramente riconosciuto la banda larga ad alta velocità sulla fibra come un motore importante per lo sviluppo economico e un miglioramento della qualità di vita. L'Agenda Digitale pone come obiettivo

quello di raggiungere entro il 2020 il 50% di tutte le case europee connesse almeno a 100 Mbit. Esse dovranno poter usufruire di una connessione che sia perlomeno pari a 30 MBit/s. Molti Paesi e operatori europei hanno già reagito discutendo piani o annunciando progetti d'installazione. È il caso anche dell'Italia dove un consorzio composto da Fastweb, Wind e Vodafone, ha annunciato il progetto congiunto di diffusione della fibra ottica *Fibra per l'Italia*. Il loro obiettivo è quello di estendere il servizio a 15 milioni di cittadini entro il 2015, invitando anche altri operatori ad aderire. Un primo progetto pilota è stato implementato vicino a Roma in estate. L'autorità Garante delle Comunicazioni ha quindi deciso un aumento rilevante della tariffa di *unbundling* per il rame. È un fatto unico in Europa e va ad avvalorare la posizione di Telecom Italia, che non è intenzionata a unirsi al progetto in fibra, potendo trarre ulteriori profitti dalla propria rete in rame, ormai obsoleta. I primi indicatori evidenziano un rallentamento di *Fibra per l'Italia* subito dopo l'intervento del garante. Questo potrebbe provocare un ritardo significativo nel percorso dell'Italia nell'ottica di riprendersi una funzione di guida dei Paesi europei nelle telecomunicazioni. Ancora peggio: il costante sviluppo di altre nazioni, come la Germania e il Regno Unito, potrebbe generare una situazione in cui l'Italia diventa un fanalino di coda in Europa.

Ma c'è ancora una chance. Mi auguro che *Fibra per l'Italia* insieme ad altri progetti sia implementato al più presto con uno sforzo comune degli operatori e dei decisori. Altri Stati hanno dimostrato con successo come una cooperazione di questo tipo possa esercitare un impatto decisivo sulla diffusione della fibra. La buona notizia per voi è che anche molti altri Paesi europei devono percorrere una lunga strada per raggiungere gli obiettivi previsti dall'Agenda Digitale; e l'Italia parte in vantaggio con una buona base. Serve solo fare i prossimi passi.

\*Direttore Generale Fth Council Europe