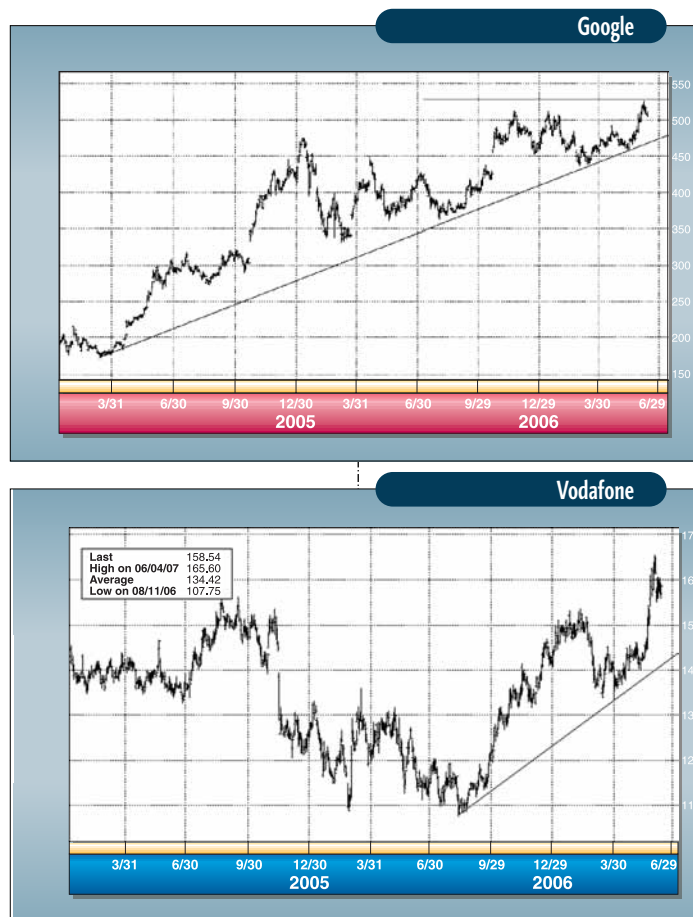


Tlc europee alle prese con il ritorno di fiamma dei private equity

Dopo Telecom Italia, i fondi e gli hedge stanno guardando da vicino il dossier Vodafone sull'onda del malcontento espresso da alcuni soci

FRANCESCA FIORE

Telecom nel mirino di private equity ed hedge fund. I gruppi di tlc del Vecchio continente stanno attirando l'interesse dei grandi investitori. Alla base del fenomeno, oltre alla grande liquidità presente sul mercato, la certezza che, con qualche ritocco, le aziende di tlc potrebbero fare molto meglio rispetto alle attuali performance. Non a caso, nei mesi scorsi, grandi private equity come Kkr o Blackstone hanno anche guardato da vicino il dossier Telecom Italia dove però, alla fine, ad avere la meglio sono stati gli spagnoli di Telefonica. Così i fondi e gli istituzionali si sono rivolti altrove. E secondo indiscrezioni l'attenzione è concentrata su quanto accade all'interno del capitale di Vodafone. Di recente un gruppo di piccoli soci ha chiesto, infatti, a gran voce una profonda ristrutturazione finanziaria che potrebbe liberare fra i 17 e i 38 miliardi di sterline. Denaro che potrebbero tranquillamente essere distribuiti fra i soci. A dare il via alle ostilità è stato un piccolo gruppo di azionisti, guidato dalla Efficient Capital Structures (Ecs). Sostenuto da John Mayo, ex numero due del gruppo Marconi che ora gestisce il fondo d'investimento Beehive Capital. <Il prezzo del titolo Vodafone si è svalutato del 28% in un anno circa. E una delle ragioni principali di questa performance negativa è un'inefficiente struttura del capitale - ha dichiarato Glenn Cooper, presidente di Ecs -. Nel loro complesso le nostre



proposte possono essere messe in pratica in modo efficiente e secondo i nostri calcoli potrebbero generare valore per gli azionisti». I dettagli della proposta di Ecs sono stati descritti in una lettera che il gruppo di soci dissidenti ha inviato a Vodafone, con l'obiettivo di discuterne all'assemblea annuale degli azionisti del mese prossimo. Nella missiva si richiede da parte di Vodafone l'emissione di 34 miliardi di sterline di obbligazioni. Il collocamento di una simile obbligazione porterebbe però a raddoppiare l'indebitamento del gruppo a 4,5 volte l'ebitda contro le 2 volte attuali. Ma le soluzioni di Ecs per far cassa non si limitano

a questo. I soci minoritari hanno anche ipotizzato la cessione di Verizon Wireless, la società Usa della quale Vodafone ha una quota del 45 per cento, perché, come precisato da Cooper, è «un investimento passivo che non porta alcun beneficio commerciale». Ma le proposte di Ecs si sono subito scontrate con il management del colosso inglese di telefonia. Dopo una riunione ad hoc, il board della società di tlc ha spiegato che la strategia portata finora avanti creerà più valore rispetto alle proposte di Ecs sia relativamente alle obbligazioni che all'ipotesi di cessione di Verizon. Per Credit Suisse la vicenda non dovrebbe comun-

que creare problemi all'azienda inglese. Una posizione condivisa dalla Dresdner Kleinwort che parla di un "topolino" che tenta di sfidare un colosso: la banca tedesca fa infatti notare che Ecs ha in mano poco più di 210 mila titoli contro 52,9 milioni. In pratica una quota davvero piccola. Tuttavia diversi analisti sono convinti che Mayo si attendeva una sorta di "effetto valanga" e soprattutto il sostegno degli hedge fund soci di Vodafone per arrivare allo spezzatino del gruppo. <Lo smembramento dell'azienda non ha alcun senso> ha tuonato il numero uno di Vodafone, Arun Sarin. Ma la verità è che ci sono già dei gruppi interessanti alla partita anglosassone. Anche perché l'azionariato dell'azienda di tlc guidata da Sarin è assai frammentato: il maggiore azionista, The Bank of New York, non ha più del 12,8% del capitale. Di qui le indiscrezioni che circolano nelle sale operative di mezzo mondo. Negli Stati Uniti in prima linea per conquistare il gigante inglese ci sarebbe il colosso AT&T. Di certo il dossier è aperto sui tavoli delle più grandi banche d'affari del mondo. E un primo effetto c'è già stato in termini di quotazioni di Borsa che hanno registrato negli ultimi tempi un miglioramento. <Non si può non tener conto del fatto che Vodafone è un gruppo enorme. Stiamo parlando di un'azienda con una capitalizzazione attorno agli 85 miliardi di sterline. Una cifra che rende difficile un takeover> ha sottolineato un analista di una nota banca d'affari.

brevi

► **Taiwan** semiconductor ha registrato a maggio un fatturato di 760 milioni di dollari, in flessione del 6,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. I risultati del leader mondiale dei chip su commessa sono comunque in miglioramento rispetto al mese di aprile, grazie alla ripresa della domanda di pc e di prodotti di elettronica di consumo.

► **GMC-I Gossen-Metrawatt** ha acquistato Dranetz-BMI. GMC-I Gossen-Metrawatt, società capogruppo di Gossen-Metrawatt e Camille Bauer, attiva nello sviluppo e nella produzione di strumentazione di misura e verifica, rafforza la propria presenza nel mercato mondiale nel settore Energia e Power Quality, grazie all'acquisto dell'americana World Power Technologies Inc. (WPT), la holding proprietaria delle società Dranetz-BMI, Daytronic e Electrotek Concepts. Alle tre sedi produttive, situate in Germania, Svizzera e Spagna, tutte certificate ISO 9001, si affianca la filiale italiana del gruppo, GMC-Instruments Italia, situata a Biassono (MI).

La società è capillarmente presente su tutto il territorio con una propria struttura di venditori e agenti oltre che a un team di tecnici coordinati dalla sede, che sono in grado di offrire soluzioni tecniche appropriate sin dai primi contatti.

► **Umc**, secondo produttore al mondo di chip su commessa, ha subito lo scorso maggio un calo delle vendite del 3,3% rispetto allo stesso mese del 2006, a 249 milioni di dollari. Anche in questo caso, però, i risultati sono in miglioramento ad aprile.