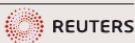


Dimensione immagine:
[francobollo media grande tiff](#)

La Stampa (Ed. Torino) del 16/04 pag. 31

BREAKINGVIEWS



Con il contributo del
Collegio Carlo Alberto

Che fare coi soldi di Vivendi? Il dilemma degli azionisti del gruppo Lagardère

Che cosa faranno con il denaro? Questa è probabilmente la prima domanda che si pongono gli azionisti di Lagardère, la società dei media francese che ha confermato di voler esercitare l'opzione put sulla propria partecipazione del 20% in Canal+, la pay-tv di Vivendi. La società ha registrato risultati deludenti così sistematicamente nel corso degli anni che gli investitori hanno motivo per interrogarsi su ciò che intendano fare con i proventi della vendita, stimati tra i 1 e 1,4 miliardi di euro.

Certo, l'accordo non è ancora concluso. Lagardère può aspettarsi qualche serio tentativo di contrattazione da parte di Vivendi. Se le parti non riusciranno ad accordarsi sul prezzo, Lagardère potrebbe decidere di mantenere la propria quota per un altro anno.

Arnaud Lagardère, presidente e a.d. della società, è oggetto di un'infuocata campagna montata dall'azionista attivista Guy Wyser-Pratte che vorrebbe estrometterlo dopo aver cambiato l'arcaica struttura di governance dell'azienda. Wyser-Pratte non ha tutti i torti: la struttura a partnership limitata ha permesso al poco esperto Lagardère di rilevare la società alla morte del padre, nel 2003, pur controllando meno del 10% del capitale azionario. Da allora, il suo stile di gestione distaccato - sia all'interno del gruppo dei media che in Eads, l'azienda aerospaziale nella quale Lagardère possiede una partecipazione del 7,5% - non ha rassicurato gli investitori. Le azioni della società sono scambiate a un valore del 7% inferiore alla quotazione del marzo 2003 - quando Lagardère Junior è subentrato al padre - mentre l'indice francese Cac40 è aumentato del 42%. Va detto che gli azionisti di Lagardère sapevano di investire in quel tipo di governance. Sembrano ancora sperare che il robusto cash flow del gruppo, basato su riviste prestigiose come Elle e sull'editoriale Hachette, finisca per produrre risultati. Ma la struttura a partnership limitata non conferisce loro alcun potere di agire direttamente. **[PIERRE BRIANÇON]**

Vodafone, il passaggio in India si fa sempre più costoso

L'assalto da 10 miliardi di dollari lanciato da Vodafone nel 2007 sul mercato indiano della telefonia mobile si è dimostrato un'avventura costosa e insidiosa. Oggi il colosso inglese potrebbe vedersi costretto ad acquistare Essar, il suo partner nella joint venture, a un prezzo molto elevato. Fortunatamente per gli azionisti di Vodafone, Essar potrebbe ancora decidere di mantenere l'investimento.

A Essar era stata concessa un'opzione per la vendita a Vodafone della propria quota nella joint venture, nota come Vodafone Essar, dopo che l'operatore inglese aveva acquistato l'altro 67% dalla Hutchison di Hong Kong tre anni fa. Il conglomerato indiano può scegliere di vendere la sua intera partecipazione per 5 miliardi di dollari o, in alternativa, di venderne solo una parte a un prezzo stabilito con una valutazione indipendente. Essar non può, tuttavia, costringere Vodafone ad acquistare più di 5 miliardi di dollari di azioni Vodafone Essar. L'opzione maturerà l'8 maggio.

Per un investitore incline alle operazioni a breve termine, la tentazione sarebbe senz'altro quella di vendere. In fondo, il prezzo di 5 miliardi di dollari è in linea con la valutazione attribuita a Vodafone Essar all'epoca dell'accordo originale nel 2007. Da allora, le società di telecomunicazioni indiane sono crollate. La valutazione di mercato di Reliance Communications ha subito una contrazione del 65%. Le azioni di Bharti Airtel si sono deprezzate del 19%.

Il mercato indiano della telefonia mobile sta crescendo rapidamente e i livelli di penetrazione sono ancora inferiori al 50%. Ma i guadagni sono distribuiti a piccole dosi, considerando che in alcune regioni sono presenti ben 14 operatori. Ed è prevedibile che l'attuale guerra dei prezzi sia destinata a protrarsi per diversi trimestri.

Il timore è che Vodafone sia costretta ad aumentare la propria esposizione in questo mercato aspramente competitivo a un prezzo antieconomico. Il possibile esborso è già incluso nei 31,7 miliardi di sterline di debito netto dichiarato dalla società. **[UNA GALANI]**

Per approfondimenti: <http://www.breakingviews.com/>

(Traduzioni a cura del Gruppo Logos)

IERI GLI STATI GENERALI. I CONSUMATORI TEMONO UNA RESTAUZIONE DEL VECCHIO REGIME

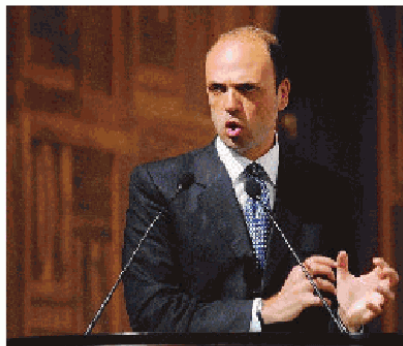
Alfano: presto lo Statuto per tutte le professioni

Il ministro agli Ordini: difenderemo voi e i consumatori

ALESSANDRO BARBERA
ROMA

Dentro erano in 25. Avvocati, ingegneri, notai, commercialisti, architetti, chimici, geologi, psicologi, agronomi, giornalisti. Un rappresentante per ciascuno. Fuori dal ministero della Giustizia, a protestare per il via agli stati generali delle professioni, i radicali guidati dal segretario Mario Staderini e alcune delle associazioni escluse: archeologi, interpreti, i tributaristi della Lapet. La grande riforma che promette Angelino Alfano non prevede inviti a tavola per soggetti diversi dai più noti Ordini. «I passi fondamentali saranno l'approvazione di uno statuto, contenente principi generali validi per tutti gli ordini e interventi di adeguamento delle regole delle singole professioni». La promessa del ministro della Giustizia è quella di «contemperare la tutela del consumatore con quella dei professionisti in modo più efficace rispetto al passato, coniugando la garanzia della qualità della prestazione con la equa commisurazione del compenso». Un giro un po' complicato di parole per sancire due concetti poco amati dai sostenitori della concorrenza: tariffe minime e stretta agli accessi per gli albi professionali. Concetti opposti a quella affermata dalle lenzuolate di bersagliata memoria.

A precisa domanda Guido Alpa, noto civilista e presidente del Consiglio nazionale forense, scuote la testa: «Non si cada nell'ideologia della concorrenza. In Italia ci sono 230 mila avvocati, molti



Il ministro della Giustizia Angelino Alfano

nicato di Alfano accenna alla possibilità di introdurre «agevolazioni per i più giovani nel rispetto della normativa europea». Si parla poi di «modifica della disciplina del tirocinio, introduzione dell'aggiornamento professionale obbligatorio, disciplina della responsabilità, esercizio in forma associata delle professioni». A giudicare dai commenti Alfano ha conquistato tutti. Chimici, geologi e architetti si dicono «soddisfatti», gli psicologi sottolineano che «non c'è bisogno di ulte-

Avvocati agguerriti sulle tariffe minime: «Stiamo difendendo le ragioni della qualità»

Immobiliare Dea e Fimit verso la fusione delle Sgr

Dea Capital, società del gruppo De Agostini, e la sgr immobiliare Fimit hanno avviato uno studio di fattibilità finalizzato alla fusione di First Atlantic Real Estate Sgr (controllata da Dea Capital) e Fimit. L'obiettivo è di «creare un primario operatore europeo». Dall'unione delle due società nascerebbe infatti la prima società di gestione del risparmio (Sgr) immobiliare italiana indipendente, con oltre 8 miliardi di euro di masse in gestione e 19 fondi gestiti (di cui 5 quotati).

di più di coloro che esercitano in Francia, Germania, Gran Bretagna. Sono in totale disaccordo con Antonio Catricalà quando dice che la laurea è un titolo qualificante per esercitare la professione». Fra le novità del disegno di legge di riforma in discussione al Senato c'è ad esempio un secondo esame di abilitazione per gli avvocati, ai quali verrà chiesto se intendono esercitare nel civile, il penale o l'amministrativo. Altra richiesta degli avvocati, la più influente delle lobby parlamentari, l'introduzione di una sorta di salario minimo per i praticanti. Un modo per dimostrare che l'abilitazione alla professione per loro non ha nulla a che vedere con lo sfruttamento dei più giovani.

Le richieste degli avvocati sono sostanzialmente le stesse avanzate dalle altre categorie. A proposito di accesso il comu-

nicato di Alfano accenna alla possibilità di introdurre «agevolazioni per i più giovani nel rispetto della normativa europea». Si parla poi di «modifica della disciplina del tirocinio, introduzione dell'aggiornamento professionale obbligatorio, disciplina della responsabilità, esercizio in forma associata delle professioni». A giudicare dai commenti Alfano ha conquistato tutti. Chimici, geologi e architetti si dicono «soddisfatti», gli psicologi sottolineano che «non c'è bisogno di ulte-

rriori liberalizzazioni», i notai «apprezzano l'impostazione dei lavori», i commercialisti chiedono «un no netto e definitivo al sistema duale ordini-associati». Un messaggio ai tributaristi che nel frattempo protestavano su Via Arenula. Insomma, fin qui l'orgoglio e le aspettative delle categorie sembrano vincere su tutta la linea. Ma presto o tardi il governo dovrà fare i conti con chi non solo fra i consumatori - interpreta il tavolo di Alfano come l'inizio di una restaurazione corporativa. Alpa si mostra agguerrito: «So che la grande impresa, banche e mondo della finanza, sono contrarie alla reintroduzione delle tariffe minime. Ma siamo determinati a lottare ad armi pari per difendere le ragioni di una professione di qualità. Lei si farebbe curare da un medico senza specializzazione?»

LA STIMA DEGLI ANALISTI IN VISTA DEL CDA

“Per Fiat 40 milioni di utile nel trimestre”

FABIO POZZO
TORINO

Un utile netto nel primo trimestre di 40 milioni di euro, con i più pessimisti che lo calcolano a 30 milioni e i più generosi che lo stimano a 100 milioni: questa la previsione degli analisti per i risultati di Fiat Group, in vista del cda del 21 aprile.

Per l'intero 2010, inoltre, la stime sono di 240 milioni (70 milioni la parte bassa della forchetta e 420 milioni quella alta). Quanto all'utile operativo, le previsioni di gruppo

sono di 345 milioni nei primi tre mesi (300 milioni il minimo e 400 il massimo) e di 126 miliardi per l'intero anno, da un minimo di 1,18 a un massimo di 1,49. C'è poi la divisione auto, per la quale - mentre resta l'ipotesi di un possibile scorporo - la stima sul risultato operativo trimestrale è di 110 milioni, con un intervallo compreso tra 90 e 160, mentre per l'esercizio l'utile operativo va da un minimo di 130 ad un massimo di 420 milioni, con un dato medio di 170.

Infine, l'indebitamento netto industriale: per il trimestre



Sergio Marchionne

vengono indicati 4,75 miliardi di euro, con previsioni che oscillano tra 4,69 e 4,98 miliardi, mentre a fine 2010 il dato sale a 5,17 miliardi, con una forbice compresa tra 5,73 e 5,63 miliardi.

Intanto, i titoli del Lingotto si mettono in luce a Piazza Affari, con un +1% alla chiusura.

Le azioni hanno beneficiato anche del giudizio di Bernstein, che ha alzato il prezzo obiettivo sul titolo da 10 a 11 euro, al di sopra delle attuali quotazioni a 9,9 euro.

Arrivano, nel frattempo, notizie positive per Torino dal Brasile, dove i dati sulle vendite di auto e di autocarri fanno segnare a marzo il valore record di 853.700 unità, (il più alto in assoluto nella storia di quel mercato), con un incremento del 60,1% su febbraio e del 30,3% sul 2009. Fiat mantiene la leadership, con un +51% rispetto a febbraio (73.545 unità), davanti a Gm e Volkswagen.

Il Lingotto ha presentato ieri sera a Milano, nell'ambito del Salone del mobile, la Fiat 500 cabrio by Diesel (la griffe di Renzo Rosso), che sarà commercializzata da maggio.

BARBERA D'ASTI DOCG.

IDENTITÀ GARANTITA.

DOC DA SEMPRE. DA OGGI ANCHE GARANTITA.

La Barbera d'Asti è diventata **DOCG**: ha ottenuto la Denominazione di Origine Controllata e **Garantita**. La Barbera d'Asti ha carattere e personalità, è un vino che riconosceresti tra mille. Per noi è un fatto di cultura, tradizione e storia. Qualcosa che ci identifica profondamente, **la nostra impronta**.