

***STATO E MERCATO  
MEDIASET, MPS E DINTORNI***

**Luigi Paganetto**

Presidente, Fondazione Economia Tor Vergata - FUET

Docente, Scuola Nazionale dell'Amministrazione

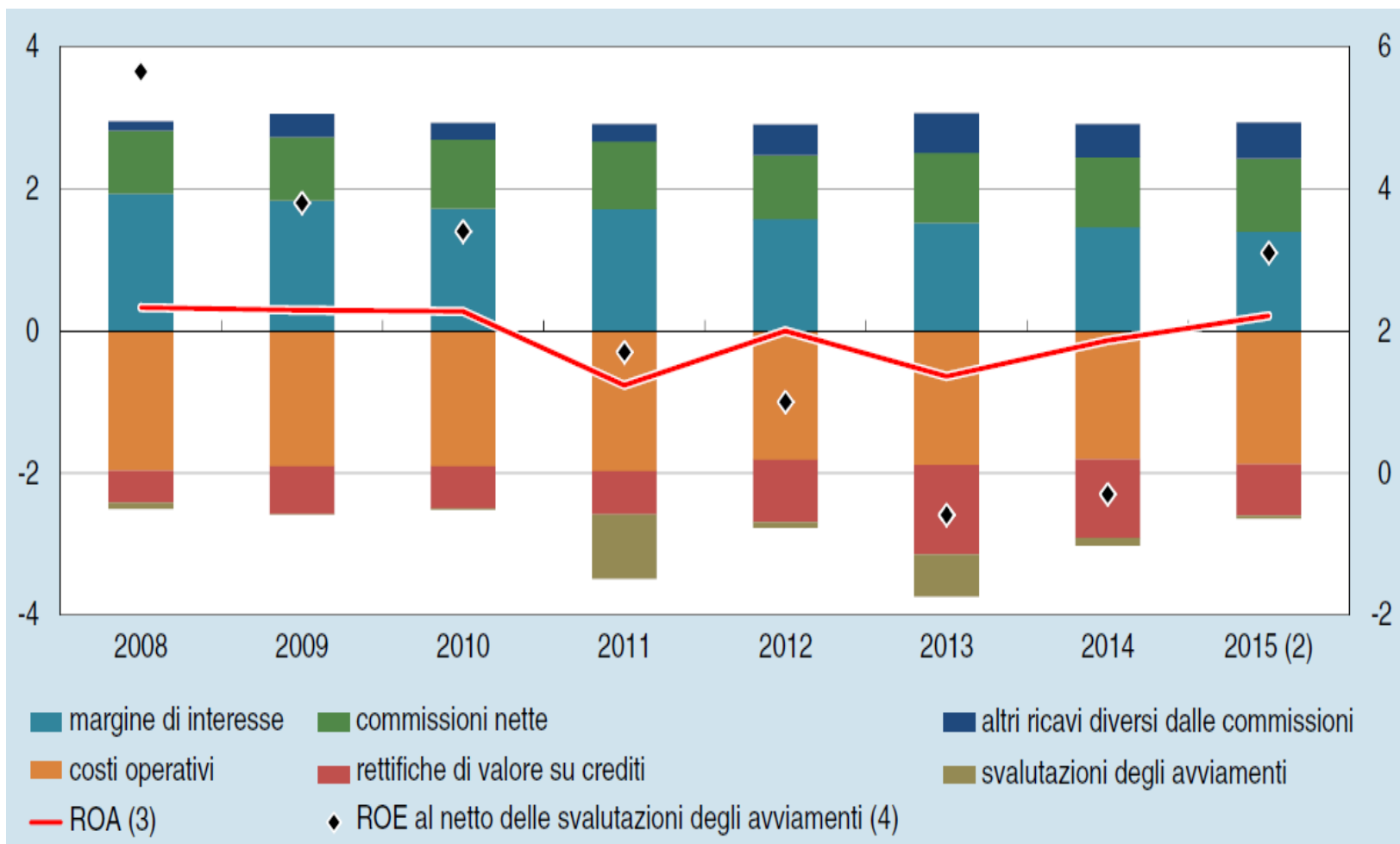
# MEDIASET-VIVENDI, MPS E DINTORNI

- Sono storie molto diverse, che generano però una volta ancora domande sul ruolo dello Stato in economia.
- La crisi delle 4 banche e di Mps pone la questione dei comportamenti che l'hanno determinata e quella del ruolo dello Stato nel momento in cui interviene per salvarle.
- La vicenda Mediaset-Vivendi pone la questione dell'«italianità» delle imprese e dei comportamenti compatibili con il libero mercato e allo stesso tempo di un possibile intervento dello Stato per la tutela degli asset strategici.
- Quali le responsabilità dei banchieri e le ragioni del dissesto e quale il ruolo dello Stato azionista?
- Quali le ragioni che possono indurre lo Stato ad intervenire sugli investimenti esteri di gruppi finanziari non italiani?
- Siamo di fronte ad un ritorno dello Stato in economia?

# BANCHE E INTERVENTO PUBBLICO

- Nell'incontro di settembre concludevo «se si vuole avere un sistema bancario che accompagni lo sviluppo **non basta trovare una soluzione ai crediti deteriorati**. Ne' è sufficiente **Atlante**. Occorre fare scelte, compreso il ricorso ad EU, che consentano una maggiore efficienza del settore bancario».
- Per usare le parole di **M. Messori**, per le banche in crisi, **l'intervento pubblico non è un tabù**. Siamo in presenza di un quadro in cui Mps esprime in termini estremi i mali del sistema bancario per **crediti in sofferenza, scarsa redditività e bassa capitalizzazione**.
- Lo **Stato** nel momento in cui oggi decide di impiegare fondi pubblici per salvare le Banche deve procedere a **chiarire le responsabilità di banchieri e prenditori di fondi, nonché tutelare i risparmiatori defraudati** ma anche quello a realizzare un piano che riporti **Mps a ritrovare aperta la porta di quel mercato** che ha trovato chiusa al momento dell'aumento di capitale.
- La nazionalizzazione della terza banca del paese e l'aumento del debito pubblico, legato all'intervento da 20 miliardi, richiede o no un **esplicito calendario di riprivatizzazione**? Nel frattempo Mps pur controllata dallo Stato rimane una Banca che sta sul mercato e deve dunque varare un piano industriale credibile. Occorre intervenire per legge sulle procedure di insolvenza per il recupero crediti? C'è bisogno di un piano in cui la EU o lo Stato, come negli Usa, contribuisca alla creazione di un **mercato non penalizzante per la vendita degli NPL**?

# REDDITIVITÀ DELLE BANCHE



# I PRESTITI DETERIORATI: COLPA DELLA CRISI?

- La questione di fondo è se i crediti deteriorati siano o meno conseguenza esclusiva della crisi di questi anni.
- Nelle sue «considerazioni finali» del maggio scorso il Governatore Visco ha scritto le banche italiane..... “hanno certamente subito i colpi della crisi ma i crediti deteriorati sono elevati e la redditività è bassa”.
- I dati Bankitalia dicono che la redditività dei principali gruppi italiani è inferiore a quella delle analoghe banche europee.
- Il margine di interesse è sceso nell'ultimo anno del 3.5%.
- La dimensione dei crediti deteriorati è anche effetto delle politiche d'impiego dei fondi non sempre orientate da mercato e concorrenza. Conta la insufficiente collocazione sui segmenti del mercato più dinamici e innovativi e ..quello su titoli spazzatura. Ma anche il peso del personale e lo scarso impiego delle tecnologie digitali.

# SOFFERENZE E TEMPI DI RECUPERO

Tempo di recupero (anni)	Prezzo
1	36,3
2	29,8
3	24,4
4	19,8
5	16,1
6	12,9

Fonte: Banca d'Italia, aprile 2016  
(1) si assume un IRR del 20%

# QUALE RUOLO DELLO STATO PER LE BANCHE?

- La questione che va affrontata subito è come realizzare il massimo introito possibile dalla liquidazione degli NPL. Lo Stato può far molto intervenendo per via legislativa sulle procedure legate allo stato di insolvenza. Va tenuto presente che le “sofferenze” vere e proprie, peraltro largamente coperte da garanzie reali, sono, nelle stime di B. Italia circa 90 miliardi sul totale di 200 miliardi di crediti deteriorati.
- La stima degli effetti delle sofferenze sui bilanci dipende molto dai tempi che si considerano necessari per il loro realizzo, dalla copertura da cui sono assistite e dal tasso di rendimento richiesto dai loro acquirenti.
- La questione da affrontare nel medio termine è quella che, se è vero che occorre riprivatizzare a data certa le banche in crisi, occorre anche far sì che si provi a cambiarne il modello guardando ai nuovi mercati e tecnologie. I dati B. Italia sono chiari sulla caduta della redditività e sul ruolo delle attività che ne sono a fondamento.
- Il quadro competitivo è essenziale e lo Stato può agire in sede legislativa con una rivisitazione della legge sulla concorrenza che ristagna in Parlamento.
- Il trasferimento a debito pubblico dei 20 miliardi di intervento, crea un'ulteriore esigenza di dialogo con la EU, che ci ha inutilmente richiesto fino a ieri la riduzione del debito.

# MEDIASET-VIVENDI: MUCCHETTI VS CALENDÀ

- Dopo gli anni in cui il MISE si è concentrato sulle imprese in crisi, con il Ministro Calenda le priorità sono l'aumento della produttività, internazionalizzazione e innovazione.
- La sua reazione alla questione **Mediaset - Vivendi** è di ritenerla un'operazione condotta in maniera **ostile ed opaca**, fermo rimanendo l'atteggiamento del Governo **favorevole ad accogliere gli investimenti stranieri** di cui si **conoscono i risvolti industriali**.
- **Ha ragione Calenda:** per valutare le operazioni occorre considerare volta a volta la diversità dei casi. I casi che cita quali lo shopping dei cinesi sulla meccanica in Germania, così come il caso Alitalia e la crisi delle banche sono differenti.
- Una **domanda:** un investimento di **una impresa europea** in un settore **non in crisi** è da rigettare nel caso non se ne conoscano i risvolti industriali? Oppure dobbiamo chiederci quali siano le scelte da fare nelle vicende che prefigurano la formazione di Gruppi europei? Non bastano, come dice **Zingales**, i principi dell'Europeismo e del libero mercato?
- Fa bene **Mucchetti** a porre le sue 7 domande. *Intanto* non sempre una OPA ostile rappresenta il male e comunque nei settori non finanziari non c'è obbligo di informazione preventiva.
- Occorre accedere alle tesi a favore dell'italianità? Serve un protezionismo mirato a difendere le industrie strategiche o bisogna creare meccanismi competitivi virtuosi che facciano crescere la competitività?
- In ogni caso, suggerisce Mucchetti, bisogna *salvare il liberalismo (non il liberismo) dai liberisti*.



# IL QUADRO COMPETITIVO EU NEI MEDIA

- Un aspetto importante è **l'integrazione tra i settori**.
- Gli operatori di telecomunicazioni stanno valutando se trasformarsi in media company, dall'altro le società televisive e di produzione di contenuti ritengono, in generale, di dover prioritariamente transitare attraverso le infrastrutture di telecomunicazioni.
- La costruzione del cosiddetto **Digital Single Market**, il mercato digitale unico continentale indirizzato ad un'immensa platea di oltre 500 milioni di consumatori, ad elevata propensione alla spesa.
- Le recenti vicende **Mediaset** e **Vivendi** vanno collocate nell'evoluzione del contesto competitivo europeo.

# L'INTEGRAZIONE TRA SETTORI

- Ci sono tre diversi settori che stanno interagendo, quello delle **telecomunicazioni**, la **tv generalista** e **on demand** e quella **via internet**, con **Netflix** come agente di rottura.
- Per **Orange**, già Telecom France (170.000 dipendenti, ex monopolista telefonia fissa e mobile) da tempo si parla di un possibile interessamento per **Telecom Italia**. Ma in **Telecom Italia** c'è già Bollorè con Vivendi, che sta parallelamente piazzandosi in modo assai forte dentro **Mediaset**.
- Mediaset a sua volta controlla la tv commerciale più importante in Spagna (**Telecinco**) e Bollorè, da parte sua, ha in Francia **Canal Plus**, la tv a pagamento che ha innovato nei decenni passati il settore.
- Il quadro si completa se si considera la presenza di **Telefonica** (*l'incumbent tlc* di Spagna che ha venduto la propria quota in Telecom Italia proprio a Vivendi) in **Mediaset Premium**.

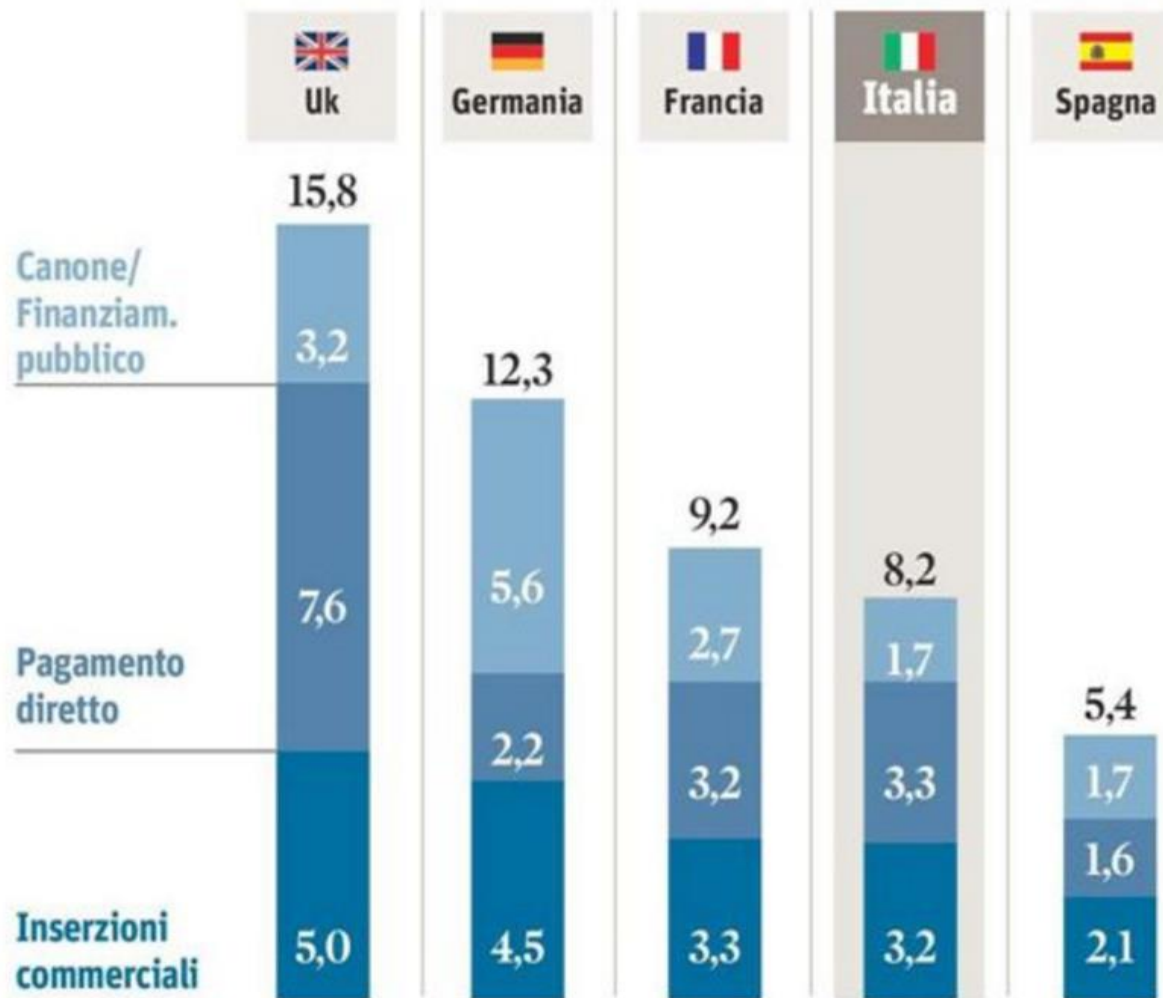
# L'AUDIOVISIVO. BROADCASTER ,OTT E CONSUMATORI

- **Gli operatori dell'audiovisivo fanno ormai parte di un unico mercato** a seguito del processo di convergenza degli ultimi dieci anni. L'offerta di contenuti audiovisivi è caratterizzata da una significativa eterogeneità: si affiancano operatori con modelli di business diversi come i **broadcaster e gli operatori Over The Top (OTT)**.
- AGCOM definisce **Over-The-Top** (in acronimo **OTT**) le imprese che forniscono, attraverso la rete Internet, servizi, contenuti (soprattutto video) e applicazioni di tipo "rich media" (per esempio, le pubblicità che appaiono "sopra" la pagina di un sito web mentre lo si visita e che dopo una durata prefissata scompaiono).
- I servizi offerti dai *broadcaster* sono stati affiancati da servizi audiovisivi fruibili su dispositivi *net-based* quali *tablet* o *smartphone*.
- Una **parte significativa dei consumatori di contenuti audiovisivi è ormai in grado di passare** senza soluzione di continuità dall'offerta lineare a quella *on demand* e da un dispositivo all'altro.

# I MODELLI DI BUSINESS OTT

- I modelli di business degli operatori OTT sono principalmente tre:
- (i) TVOD (*Transactional VOD*) – è il modello di **iTunes di Apple**, **Chili Tv** e **Google Play**, in cui **si acquista ogni singolo contenuto**;
- (ii) SVOD (*Subscription VOD*) – è il **modello Netflix**, **Infinity**, **Tim Vision**, in cui **l'accesso all'intero catalogo avviene dietro pagamento** di un canone fisso periodico;
- (iii) AVOD (*Advertising VOD*) – è il modello **Youtube** e **Dailymotion**, in cui **l'accesso è gratuito** e la principale fonte di ricavo è data dagli introiti pubblicitari.

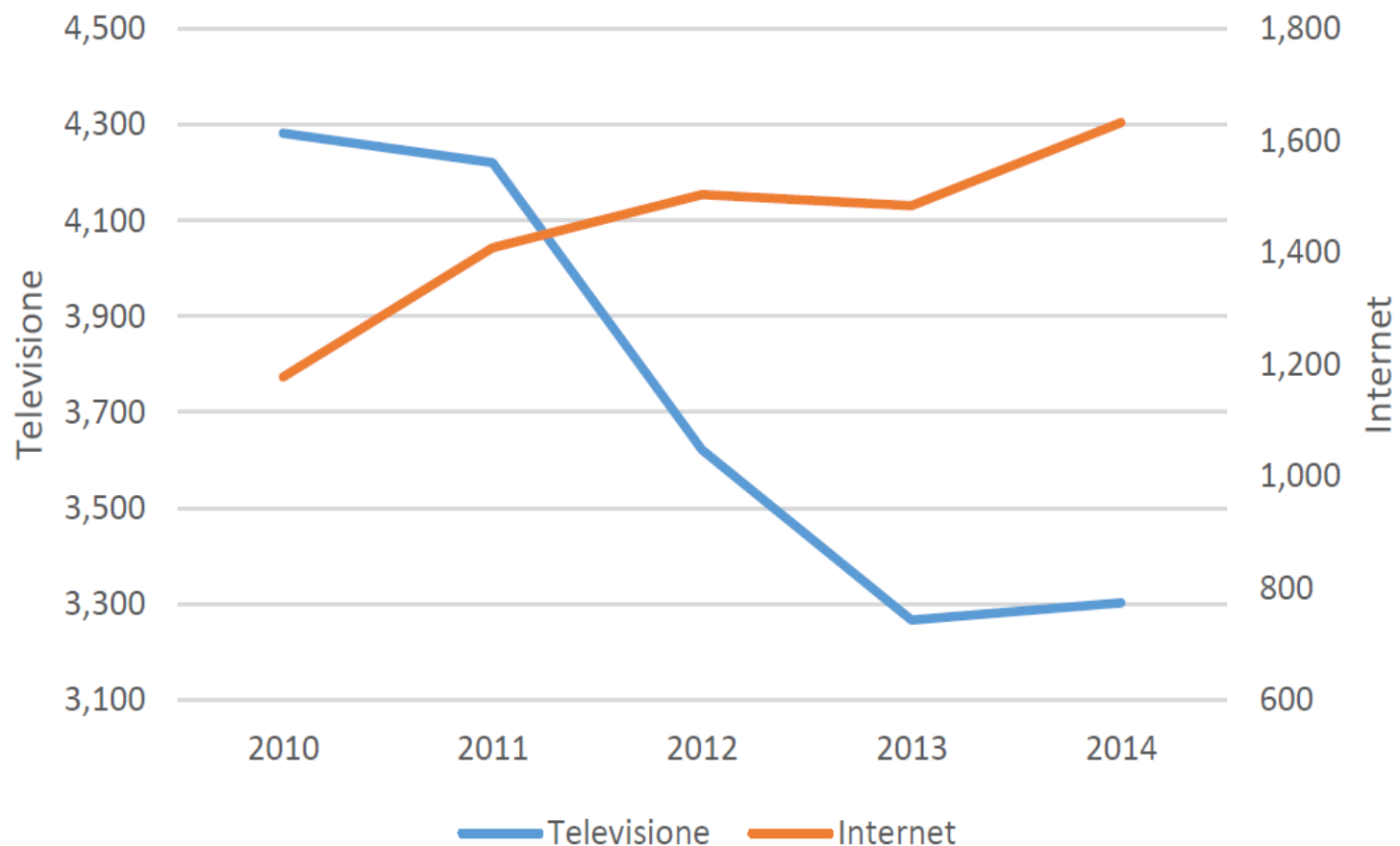
# RICAVI TV IN EU



# TV GENERALISTA, TEMATICA E INTERNET

- Il modello di **Tv tradizionale**, in Italia come in Europa, pur rimanendo prevalente, avverte la presenza molto dinamica dei canali tematici che hanno accesso a risorse pubblicitarie sempre più consistenti sottratte ai canali generalisti.
- Nella **tv tematica** si stanno concentrando le strategie di alcuni importanti operatori internazionali (Discovery, Sky, Viacom) e delle nuove modalità di fruizione di contenuti non lineari (Vod) nel mondo online e della internet Tv, anche qui caratterizzato da una dimensione globale (Netflix, Amazon, Apple e Google).
- Allo stesso tempo **a livello europeo, sul lato della tv a pagamento, in Germania viene chiusa Switchover**, una delle tre società di Vivendi che con Mediaset (Infinity) in Italia e Canal plus (Canalplay) in Francia avrebbero dovuto realizzare il polo europeo da contrapporre a Netflix e Sky. Sempre nello stesso periodo Canal plus annuncia pesanti perdite delle sue operazioni di pay Tv.

# LA PUBBLICITÀ IN TV E SU INTERNET



# GRUPPI EUROPEI E DIFESA DELL'ITALIANITÀ

- Se questo è il quadro competitivo europeo, occorre accedere alle tesi a favore dell'italianità? Serve un protezionismo mirato a difendere le industrie strategiche o bisogna creare meccanismi competitivi virtuosi che facciano crescere la produttività?
- Le dimensioni contano: il **Gruppo Vivendi** ha dimensioni ben più grosse del **Gruppo Mediaset**, in un rapporto che sta 3 ad 1, a livello di fatturato e forza-lavoro. Vivendi 10,8 miliardi di euro e Mediaset 3,5 miliardi, Vivendi 16.500 dipendenti e Mediaset 5.500 dipendenti.
- Conta ancor di più, però, l'integrazione tra settori, in particolare tra canali tematici tv e fruizione via internet.
- Conta molto il carattere della regolazione del settore. La legge italiana non consente il controllo simultaneo di Telecom Italia e Mediaset, ma d'altronde oggi Vivendi controlla "soltanto" un 30 % di Mediaset ed un 24 % di Telecom.