

Da Telefonica a Vodafone chi perde la guerra dei prezzi

VA MEGLIO CHI BILANCIA LA DEBOLEZZA DEL MERCATO EUROPEO CON I TASSI DI CRESCITA DEGLI EMERGENTI. NEL VECCHIO CONTINENTE LA CRISI STA RIDISEGNANDO LA MAPPA DEI RAPPORTI DI FORZA. L'EVOLUZIONE DELLA SITUAZIONE ITALIANA

Stefano Carli

Roma

Oggi, in piena crisi economica, si può dire che le tlc sono un settore in complessiva salute ma basterà anche un minimo di ripresa economica mondiale per decretarne il "downgrading" a semplice utility. A livello macro, ossia planetario, per le telecom - certifica Ovum - il 2011 è stato un anno di rimbalzo, di ripresa: ricavi a + 7% e investimenti a + 12%. Ma è appunto un rimbalzo: la crescita media annua dei prossimi 5 anni non supererà il 3%, meno della metà di quella del quinquennio precedente. Analisti e società di ricerca continuano a disegnare lo scenario di un mondo diviso in due dove la crescita è tutta concentrata nei mercati emergenti, mentre quelli maturi, come l'Europa, cercano di frenare la caduta. Ma proprio per questo ora le strategie si fanno più diversificate e variano mercato per mercato. L'epoca del consolidamento sembra finita. «Anche perché in tempi di credit crunch non ci sono banche disposte a supportare i grandi merger - spiega Fabio Iannelli di Kepler - ma resta il fatto che le tlc sono ancora un settore che offre margini del 30%. In questa fase solo le utility con i loro mercati protetti e alcune settori del "med-tech" danno risultati superiori».

Peri big delle tlc europee il futuro dunque non si può dire roseo ma possono pensare a continuare il guado della crisi senza eccessivi patemi. Anzi, in questa fase si può dire che la linea guida è che quello delle tlc non è un mercato per piccoli: gli incumbent e i numeri due di ogni mercato navigano complessivamente tranquilli. Per gli altri è invece più dura.

«Chi ha posizioni affermate sui mercati emergenti cresce - spiega Davide Tesoro Tess, partner di Value Partners - e questo vale per Te-

com Italia, Vodafone e Telefonica. Si difende France Telecom, che ha una presenza rilevante in Africa nel mobile con Orange. Un po' meno Deutsche Telekom. In un'Europa ormai matura si assiste invece a parziali disimpegni, come ad esempio Vodafone in Francia e Polonia, Orange in Svizzera. E a consolidamenti molto mirati, come quello che tedeschi e francesi hanno aperto sul mobile in Gran Bretagna: erano il terzo e quarto operatore su 5 totali e hanno messo in comune gli asset in una joint venture al 50%, Everything-Everywhere. E' immaginabile che possano fare lo stesso su altri mercati ma sempre attraverso alleanze locali, mentre una fusione a livello globale è difficilmente ipotizzabile, almeno a breve».

Solo operazioni minori sul fronte societario quindi. «Qualcosa in più potrebbe muoversi sul versante delle telco più piccole - afferma ancora Tesoro Tess - perché stanno entrando sul mercato i fondi di Private Equity: Apax ha appena rilevato da France Telecom la filiale svizzera di Orange. E in Polonia i fondi hanno sostenuto l'acquisizione da 5,4 miliardi di euro di Polkomtel, secondo operatore mobile, da parte del tycoon locale Zygmunt Solorz-Zak».

Quello che invece accomuna l'intero mercato tlc europeo è la tendenza al calo dei prezzi che va a incidere sui ricavi delle telco realizzati nel Vecchio Continente. Una diminuzione di fatturati che non sempre si riverbera automaticamente sui margini. Qui opera una variabile fondamentale: il tasso di crescita della banda larga sui singoli mercati. Dove questa velocità è maggiore, come in Gran Bretagna, i risultati sono migliori. Bt per esempio, secondo l'Oulook 2012 del settore di Credit Suisse, vede ricavi in calo costante di qui a tutto il 2013 (anche per effetto della perdita di 300-350 mila linee voce a trimestre) ma in modo altrettanto costante sale invece l'ebitda. Un'operazione che non è invece riuscita a Deutsche Telekom, per cui Credit Suisse vende entrambi gli indicatori in calo e registra, per il 2012, il sorpasso in termini di ricavi, degli Usa sull'insieme dell'Europa, entrambi attorno ai 15 miliardi di euro di valore.

Un capitolo a parte merita la spagnola Telefonica per cui il 2011 ha rappresentato un anno di profondo passaggio: Credit Suisse stima un crollo dell'ebitda da 25,7 a 19,9 miliardi, che risalirà però a quota 22 miliardi quest'anno, restando poi stabile. Stessa cosa per l'utile netto, che scende da 10 a 4,9 miliardi nel 2011 per risalire a 6,3 nel 2012. E' questo l'effetto della guerra dei prezzi nel mobile sul mercato domestico spagnolo (e in parte anche in Brasile).

E la guerra dei prezzi nel mobile sta creando problemi anche sul fronte italiano. Il nostro mercato dei telefonini è uno di quelli che offre ancora agli operatori i margini più alti: sicuramente i più alti d'Europa e dei mercati maturi ma non solo. Gli analisti parlano infatti di un livello attorno al 50%. Questo in virtù di un mercato che è ancora costituito per oltre l'80% di sim prepagate, che hanno un costo di gestione molto più basso rispetto agli abbonamenti (per esempio in termini di contenziosi, morosità e cattivi pagatori). Proprio per questo è un mercato in cui c'è ancora del grasso che gli operatori possono sacrificare sull'altare della competizione. Anche dopo aver pagato oltre 4 miliardi all'asta di settembre e aver dovuto incassare il taglio delle tariffe di terminazione mobile. Ma la guerra tariffaria sta portando degli sconvolgimenti. Sta per esempio prendendo di contropiede Vodafone, che secondo Credit Suisse vedrà i propri ricavi sul mercato italiano scendere in misura costante nei prossimi 8 trimestri. Con un calo intorno al 5% quest'anno e più verso il 10% nel 2013 (ma gli analisti svizzeri vedono ricavi e ebitda in calo anche a livello globale per il gruppo di Vittorio Colao).

In Italia la guerra dei prezzi sul mobile è in corso da un paio di anni, innescata dall'aggressività di Wind (che ha segnato una crescita anche quest'anno, sia nel fisso che nel mobile) e dalla contemporanea crisi di strategie di Telecom sui cellulari. Due anni che hanno alla fine modificato parecchio lo scenario. Telecom sta uscendo dalla crisi. I ricavi mobili a fine 2011 potrebbero essere ancora in calo dell'8%: dato in apparenza pesan-

te ma che invece dice che il peggio potrebbe essere alle spalle, e infatti è tornato in testa alla classifica degli operatori mobili italiani, sorpassando Vodafone. Vodafone stessa potrebbe aver chiuso il 2011 con un meno 4%. L'intero mercato, secondo prime stime, avrebbe segnato un meno 6%. E la cattiva notizia è che da noi non c'è nemmeno la banda larga a far recuperare un po' dei margini persi sulle linee fisse. In attesa che il decreto Semplificazioni del governo dia prima o poi dei frutti e faccia lievitare la domanda di nuovi servizi digitali.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Sopra, **Vittorio Colao** (1) ad di **Vodafone** e **Rene Obermann** (2) ad di **Deutsche Telekom**



Sopra **Alberto Calcagno** (1) direttore generale di **Fastweb** e **Ossama Bessada** (2) ad di **Wind**

