

I GRUPPI STANNO ACCELERANDO PER TROVARE LA SOLUZIONE. A BREVE VERTICE ONLINE

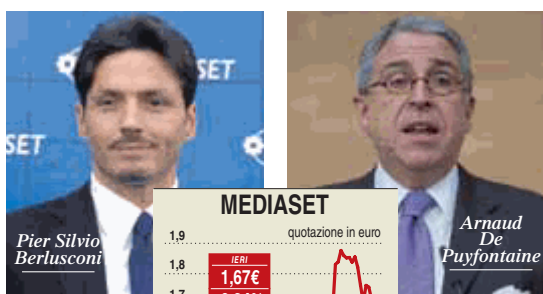
Mediaset-Vivendi: la via comune

L'ipotesi di lavoro sul tavolo passa adesso dal coinvolgimento diretto di ProSiebenSat nel nuovo progetto Mfe

DI ANDREA MONTANARI

È una «via comune», come è definita dagli addetti ai lavori, quella che collega Cologno Monzese a Parigi. Al punto che, a breve, Pier Silvio Berlusconi e Arnaud de Puyfontaine torneranno a vedersi, seppure non fisicamente ma via Zoom, per valutare gli svilup-

l'imprenditore ceco Daniel Kretinsky (13%) il fondo Usa KKR (6,6%) ma interessato a salire fino al 10%. Il ruolo della società che fa riferimento a Vincent Bolloré non sarebbe ostile nei confronti dei Berlusconi. L'intervento potrebbe concretizzarsi anche con il lancio di un'offerta per una ProSiebenSat.1 che capitalizza 2,55 miliardi a fronte degli 1,98 miliardi di Mediaset e dei 28,5 mi-



pi della trattativa in essere tra Mediaset e Vivendi. Un percorso che può definirsi nel prossimo mese.

Ma quale è l'opzione che le parti, in causa legale da oltre quattro anni, stanno valutando? Di mezzo c'è ProSiebenSat.1, la tv free tedesca della quale il Biscione è il primo socio con il 24,9%. Così, sul mercato, ci sta facendo largo l'opportunità relativa a un ingresso in scena sul mercato tedesco della stessa Vivendi che potrebbe entrare nel capitale di un network che vede tra i suoi azionisti anche

liardi di Vivendi. Uno scenario in movimento che vedrebbe i francesi avere un peso signifi-

cativo nella partita per la nascita della nuova MediaforEurope. Non è un segreto che, nonostante tutte le difficoltà del caso e lo stop dei giudici di Amsterdam e Madrid, Pier Silvio Berlusconi e il cfo di Mediaset Marco Giordani, vogliono rilanciare l'idea della newco olandese per il polo europeo della televisione generalista gratuita. Ma perché Vivendi dovrebbe investire miliardi per

Serie A, si delineano gli schieramenti dei club sui fondi

di Francesco Bertolino

Si vanno delineando gli schieramenti dei club di Serie A in vista dell'assemblea del 9 ottobre sull'ingresso dei private equity nel calcio. Ieri i vertici di Milan, Inter e Juventus si sono incontrati a Milano per vagliare le offerte delle cordate Cvc-Advent-Fsi e Bain-Neuberger Berman per rilevare il 10% della creanda media company incaricata di gestire i diritti televisivi pluriennali della Serie A. Le tre società paiono in linea di massima favorevoli all'operazione, al pari dei vertici della Lega. «A oggi il danno per la Serie A è superiore a 500 milioni», ha detto l'amministratore delegato della Serie A Luigi De Siervo. «Per tornare a brillare come prima stella del calcio europeo abbiamo bisogno di introdurre capitali privati che possano aiutarci con minimi garanziti e cifre importanti, da investire nello sviluppo del nostro brand all'estero». Prima, ha concluso, «dobbiamo però risolvere i problemi tecnici». Proprio sulle questioni tecniche si appuntano i dubbi di un gruppo di società di Serie A, che ha chiesto un parere legale sull'operazione. Nella nota confidenziale, consultata da MF-Milano Finanza, gli avvocati dei club segnalano una serie di criticità riguardo al ruolo della Figg, alla compatibilità con la legge Melandri e al rispetto delle aspettative della Serie B. Anzitutto, dalle previsioni dello Statuto della Figg discende «l'obbligo e il diritto di valutare se l'operazione descritta, che non ha solo ricadute sul piano economico ma comporta anche una nuova organizzazione della Serie A, è conforme alle norme

di legge e di regolamento». Sotto questo punto di vista il documento riscontra diversi profili di attrito con la legge Melandri che regola la commercializzazione dei diritti tv. In primo luogo, il varo «della media company partecipata dai fondi di private equity determina la spogliazione, il decremento o la sterilizzazione dei poteri e delle prerogative» dell'assemblea dei presidenti a cui la legge riserva «competenza esclusiva in materia di diritti audiovisivi». Se poi, a fronte della partecipazione del 10%, fosse attribuito ai fondi un controllo congiunto sulla newco, «la media company non sarebbe una semplice interfaccia societaria della (sola) Serie A, ma diventerebbe nei fatti un intermediario non indipendente che commercializzerebbe i diritti di cui la Serie A è contitolare», cosa vietata dalla legge Melandri. Infine, concludono i legali ribadendo le obiezioni avanzate dall'ad del Monza, Adriano Galliani, e dalla Lega Serie B, l'operazione «consentirebbe di beneficiare *ratione temporis* della partecipazione al campionato in una data stagione sportiva disponendo illimitatamente di un bene la cui titolarità non è cristallizzata, ma al contrario muta con frequenza annuale in ragione del meccanismo delle promozioni e retrocessioni». Su questi e altri punti è in corso un confronto fra i club e le due cordate di fondi che alla scadenza del 2 ottobre potrebbero presentare proposte migliorative dal punto di vista economico e tecnico. In questo senso i dubbi legali avanzati dal gruppo di club potrebbero servire come base per una nuova offerta con caratteristiche diverse. (riproduzione riservata)

comprare tutta ProSiebenSat.1? Ci sono, secondo analisti di settore, un paio di risposte. La prima è che comunque la causa civile di risarcimento danni (3 miliardi) avanzata da Mediaset dopo il mancato acquisto della pay tv Premium da parte dei francesi (luglio 2016) ha buone chance di successo, visto che l'accordo firmato nell'aprile di quattro anni fa era vincolante e i francesi la

due diligence la completarono. Poi vi è un aspetto di natura meramente industriale: gli asset di Vivendi non facilmente si spoglierebbero con la tv di Cologno Monzese. Né la pay tv Canal+, da anni in difficoltà in Francia (cresce nei mercati internazionali), né Banijay-Endemol della quale i francesi hanno il 24% (Mediaset fu azionista di Endemol) che vende contenuti a tutti i network, né

Havas (pubblicità), né tantomeno la gallina dalla uova d'oro Universal Music che a gennaio vedrà la cinese Tencent e il Qatar salire al 20% del capitale prima della quotazione. Quindi, l'unica via per Bolloré è quella economica. E meglio risolverla in maniera amichevole, portando in dote ProSiebenSat.1, piuttosto che rischia di dover soccombere in tribunale. (riproduzione riservata)

I fondi del credito dietro al ritorno in bonis di Zucchi

di Stefania Peveraro

La Vincenzo Zucchi ha annunciato nei giorni scorsi un'operazione di rifinanziamento del debito finalizzata alla risoluzione per mutuo consenso del precedente accordo di ristrutturazione. Il closing dovrebbe essere annunciato a breve. La dichiarazione non fornisce dettagli, ma fa capire che a valle di questa operazione la società tornerà in bonis con una serie di conseguenze positive a livello di numeri di bilancio. A seguito di una serie di condizioni sospensive dell'accordo, fino a oggi il bilancio conteneva ancora la quota di debito a medio-lungo termine che le banche avevano accettato di stralciare in sede di ristrutturazione nel 2015. Quanto a chi saranno i nuovi finanziatori di Zucchi, al momento le bocche sono cucite, ma quello che è ragionevole pensare è che un ruolo importante lo giocheranno i fondi specializzati in credito, visto che le principali banche italiane - una volta finanziatrici a medio-lungo termine - sono tuttora esposte a breve verso l'azienda e ci si attende che siano parte venditrice dei crediti insieme al fondo Ccr II, gestito da Dea Capital Alternative Funds sgr. Proprio il fondo, nel 2018 aveva rilevato la maggior parte del debito a medio-lungo termine. Nel dicembre 2015 la Vincenzo Zucchi aveva sottoscritto con le banche finanziatrici (Unicredit, Intesa Sanpaolo, Bpm, Banca Popolare di Bergamo, Bnl) un accordo di ristrutturazione del

debito, contestualmente all'impegno del fondo Astrance Capital a sottoscrivere un aumento di capitale, poi interamente liberato nel settembre 2016. All'accordo avevano aderito anche Gb Holding srl - che fa capo al portiere della Juventus, Gianluigi Buffon - e lo stesso Buffon. In quell'occasione, le banche avevano rinunciato a 46,9 milioni di debiti, ma era stata inserita nell'accordo una cosiddetta clausola di reviviscenza del credito nel caso in cui la società fosse di nuovo passata da una procedura concorsuale e quindi a bilancio quei debiti erano rimasti. Tanto che la capogruppo - pur avendo recuperato redditività e producendo cassa - ha chiuso il trimestre al 31 marzo scorso con un patrimonio netto totale negativo per circa 26,8 milioni e una posizione finanziaria netta negativa di circa 97,1 milioni. L'accordo di ristrutturazione prevedeva anche la costituzione di una spv a cui Zucchi aveva conferito il ramo d'azienda costituito da una parte del debito verso le banche finanziatrici - 30 milioni - e dagli immobili di proprietà a Isca Pantanelle, Notaresco, Casorezzo, Vimercate e Rescaldina. Alcune banche creditrici (Intesa Sanpaolo, Bnl, Unicredit e Ubi Banca) in due distinte operazioni avevano poi ceduto i loro crediti residui per 21,3 al fondo Ccr II, che aveva annunciato il primo closing a inizio 2018. I crediti erano stati infine trasferiti al patrimonio destinato e sono stati oggetto del rifinanziamento complessivo del gruppo. (riproduzione riservata)

Banca Valsabbina e Nsa varano piano prestiti a pmi

di Carlo Brustia

Banca Valsabbina ha avviato un programma di erogazioni di finanziamenti a favore di pmi, originati dal gruppo bresciano Nsa, assistiti dalla garanzia del Fondo centrale. L'erogazione rientra nel più vasto programma di cartolarizzazione che prevede la cessione dei crediti derivanti da tali finanziamenti al veicolo Valsabbina Platform spv. La prima cessione è prevista già a novembre. Durante un periodo di revolving la spv potrà acquistare ulteriori crediti, che si prevede siano nell'ordine dei 10 milioni di euro su base mensile. Si tratta di una delle prime cartolarizzazioni realizzate in Italia con sottostante rappresentato esclusivamente da prestiti a piccole e medie imprese con garanzia del Fondo centrale. Banca Valsabbina ha nominato come agente il gruppo Nsa, primo mediatore creditizio italiano per le imprese, guidato da Gaetano Stio e Francesco Salemi, presidente e ad. In tale ruolo il gruppo individuerà le aziende beneficiarie dei finanziamenti, focalizzandosi principalmente sulle imprese già proprie clienti. Nsa si occuperà, tra l'altro, di raccogliere le informazioni e i documenti necessari alla gestione integrale della procedura per l'ottenimento della garanzia del Fondo centrale, inclusa l'eventuale escussione della garanzia, nonché del caricamento in modalità digitale dei dati. La documentazione è gestita dal gruppo Nsa attraverso un servizio interamente contactless, dalla raccolta dei documenti attraverso la piattaforma Gesfin Cloud, all'utilizzo della firma digitale certificata per la stipula del contratto di finanziamento. (riproduzione riservata)