



## ■ ■ ■ AFFARI NOSTRI

Dove trovare le risorse per l'economia

# «Vendere ai privati la Rai può fruttare oltre 2 miliardi»

Mediobanca dà ragione a «Libero»: «Ma è difficile per il veto di sindacati e politici»



Luigi Gubitosi e Anna Maria Tarantola [Ansa]

■ ■ ■ ANTONIO CASTRO

■ ■ ■ Vendere il cavallo alato di viale Mazzini, spacchettare i ponti radio, privatizzare il servizio pubblico porterebbe nelle casse dello Stato un assegno di 2 miliardi. Almeno è questa la stima di massima realizzata da Mediobanca Research sull'ipotesi di vendita della tv di Stato.

Proprio mentre ad Atene i giornalisti della tv statale Ert stanno aggrappati ad una sentenza del Consiglio di Stato ellenico che vieta al governo la chiusura entro la settimana dell'emittente (però comunque pesanti tagli ci saranno), Piazzetta Cuccia pensa bene di gettare benzina sul fuoco delle polemiche.

La ricerca, condotta da Fabio Pavan, a dir il vero è molto più estesa e il riferimento alla Rai è solo una piccola parte (3 pagine) dell'analisi sul sistema televisivo. E, particolare non trascurabile, prende a spunto proprio dal dibattito politico che si è innescato da qualche settimana sui giornali sull'ipotetica cessione della tv pubblica (o di parte di essa).

Però è inevitabile che riuscendo a quantificare - da una fonte tanto autorevole come il salotto buono della finanza italiana - un ipotetico valore, si riaccenda il fuoco delle polemiche e si compattono gli schieramenti. Chi favorevole, chi con-

trario con un asse trasversale che mette sulla stessa barricata l'ex parlamentare Pdl Antonio Verro, di nuovo consigliere di amministrazione Rai dopo aver rinunciato allo scranno in Parlamento, con i combattenti del sindacato dei giornalisti Usigrai, da sempre fermi oppositori di qualsiasi tipo di «svendita».

Ma vediamo come Mediobanca valuta il patrimonio Rai: sommando tutti i beni dell'azienda si arriva ad una stima di «un fair value» della Rai pari a circa 2,47 miliardi di euro. Poi però ci sono i debiti da pagare, vale dire il calo della pubblicità (che negli ultimi mesi è leggermente rallentato, almeno rispetto ai competi-

tor). E così, al netto del debito (366 milioni di euro al 31 dicembre 2012), «la privatizzazione della tv di Stato permetterebbe al governo italiano di incassare circa 2 miliardi di euro».

Particolarmente interessante lo spacchettamento e il valore delle singole società che compongono la galassia Rai. La sola vendita di Ray Way, proprietaria delle infrastrutture di trasmissione, rileva Mediobanca, da sola «vale 600 milioni di euro». Nel raffronto che l'analista di Mediobanca effettua si fa anche riferimento a come è gestita l'azienda: «Si potrebbe argomentare», spiega Pavan, «che la redditività della Rai è di molto

inferiore a quella della media dei rivali, ma questo gap potrebbe essere colmato considerando il potenziale premio di controllo per la cessione».

Mediobanca è solita analizzare anche il contesto politico, sociale e sindacale di ipotetiche

operazioni finanziarie, scenario non trascurabile proprio quando si parla dell'orticello radiotelevisivo dei politici italiani. L'analisi della banca d'affari «solleva dubbi» sul fatto che la privatizzazione possa andare in porto a causa proprio dei «ri-

svolti sociali».

All'ombra del cavallo alato mangiano oltre 13mila dipendenti a tempo indeterminato, più un esercito imponente di collaboratori (oltre 36mila) «e non saremmo sorpresi se i sindacati minacciassero diversi

giorni di sciopero». Non che a Palazzo Chigi abbiano terrore di uno stato di agitazione. Il problema vero, piuttosto, è politico. Sintetizza l'analisi: «Il potere esercitato dal Parlamento sulla Rai è tradizionalmente notevole», come dire: prima di vendere la Rai magari i politici in campagna elettorale permanente metteranno sul banchetto tutto il resto del patrimonio pubblico. Ma come è arrivata Mediobanca a valutare il valore di cessione della tv pubblica? Applicando un multiplo di 1,52 volte, analogo a quello dei competitor europei, ai ricavi core (810 milioni di pubblicità sul presupposto che gli 1,75 miliardi derivanti dal canone scomparirebbero), valutando 120 milioni di euro ognuno dei quattro multiplex di cui la Rai è proprietaria e 600 milioni le torri di Ray Way.

Consapevoli anche a Piazzetta Cuccia che sarà più facile privatizzare Palazzo Chigi che viale Mazzini gli analisti ipotizzano anche altri percorsi: «In mancanza della volontà di privatizzare», i consigli di Mediobanca individuano due strade per fare cassa: vendere comunque Rai Way (i ponti di trasmissione sui quali possono essere veicolati tutti i segnali, dai cellulari ai programmi televisivi) e incassare 600 milioni di euro. Sempre la ricerca suggerisce al presidente, Anna Maria Tarantola, e al direttore generale, Luigi Gubitosi, di combattere l'evasione del canone che, secondo un report di Krls Network of Business Ethics, ha raggiunto nel 2012 il livello record del 44%. Mancato incasso circa 500 milioni di euro. Però se la Rai non avesse debiti da colmare grazie alla generosità dell'azionista di riferimento (Tesoro), sarebbe un pochino più libera. Meglio quindi tenerla al guinzaglio.

