



Per la prima volta si ha la sensazione che il mercato non riconosca più quel valore non iscritto a bilancio, ma assai importante, rappresentato dal ruolo politico di Berlusconi

## Dall'euforia al crollo in Borsa Ma alla fine l'effetto governo non premiò più Mediaset

Per la prima volta, dopo quasi vent'anni, il mercato non riconosce la protezione politica alle imprese del premier. Il vero colpo della discesa in campo si realizzò nel luglio 1996 quando il gruppo, oberato dai debiti, riuscì a quotarsi e a salvarsi

**RINALDO GIANOLA**

**S**e si dovessero considerare solo i pur importanti parametri di Borsa per valutare il valore e le performance delle imprese di Silvio Berlusconi alla luce della sua "discesa" in politica, il bilancio che si potrebbe teoricamente compilare oggi non sarebbe veritiero. Mediaset, uno dei primi cinque gruppi europei di comunicazione e il maggiore operatore tv in Italia, ha oggi una capitalizzazione di Borsa di poco inferiore ai 3 miliardi di euro, più bassa del valore che il mercato attribuì alla holding tv di Berlusconi nel luglio 1996 di oltre 8000 miliardi di lire (quindi circa 4 miliardi di euro), al momento della quotazione che resta il vero capolavoro politico e finanziario del tycoon di Arcore, allora sull'orlo del precipizio dopo esser rimasto orfano dei suoi protettori Craxi-Andreotti-Forlani.

Il prezzo di chiusura del titolo Mediaset di venerdì 26 agosto è stato pari a 2,51 euro, livello che rappresenta una perdita del 44% in un anno, e che si confronta con un massimo negli ultimi dodici mesi di 6,60 euro e un record storico di 27 euro toccato nel 2000. La perdita di Mediaset è di circa 18 punti percentuali superio-

re alla flessione media del paniere dei maggiori titoli quotati in Borsa e di questi solo tre (Fondiarria Sai -61,7%, Banco Popolare -54,3%, StMicroelectronics -45,2%) hanno fatto peggio del gruppo di Berlusconi.

Come spiegare questo crollo? Come motivare questo allontanamento degli investitori dalla società più importante di Berlusconi? Non c'è una spiegazione logica, legata all'andamento dei risultati aziendali. Mediaset, pur in un contesto più difficile per tutte le aziende di comunicazione, va benone, macina utili, raccoglie pubblicità abu-

### La morale del mercato

Chi oggi picchia sui titoli di Berlusconi si è ben arricchito con la legge Gasparri e il «Sic»

sando della sua innaturale posizione di forza e, se non ci saranno disastri finora impreveduti, continuerà a distribuire dividendi anche quest'anno così come ha fatto nell'ultimo decennio spalmando milioni di euro nelle tasche della famiglia Berlusconi e di tutti gli azionisti. Quindi il crollo non può trovare giustificazione nei risultati azienda-

li, né vale la causa generale - c'è la crisi dei mercati, tutti scendono - perché Mediaset si è sempre ben difesa anche durante altre emergenze.

Per la prima volta dopo quasi vent'anni dall'ingresso in politica di Berlusconi, per «salvare il paese dai comunisti» ma soprattutto per tutelare se stesso dalle inchieste della magistratura e le sue aziende gravate da un indebitamento difficilmente sostenibile in condizioni normali, c'è la sensazione che il mercato non riconosca più quel valore non iscritto a bilancio, ma assai importante, rappresentato dalla protezione politica indotta da Berlusconi premier e dal partito-azienda nei confronti di Mediaset e delle altre imprese controllate dalla Fininvest. Anche qualche preoccupazione espressa pubblicamente da Fedele Confalonieri e da Pier Silvio Berlusconi nei mesi scorsi sull'incomprensibile comportamento del mercato evidenzia la natura soprattutto politica della disaffezione del mercato, degli investitori internazionali. Tra il Bunga Bunga, le risse nella maggioranza di governo, le dure critiche della stampa internazionale al premier, l'evidente caduta della credibilità di leader di Berlusconi tra l'altro costretto dalla giustizia italiana a risarcire Carlo De Benedetti per avergli scippato indebitamente la Mondadori, la Borsa sembra ormai convinta che la stagione politica del berlusconismo volge al termine, anche se i suoi colpi di coda potrebbero essere i più pericolosi, soprattutto per i cittadini italiani.

D'altra parte il mercato pensa solo a realizzare profitti senza guardare in faccia nessuno, e non si è mai interessato né del conflitto di interessi né delle inchieste giudiziarie di Berlusconi. Gli investitori che oggi voltano le spalle a Mediaset sono gli stessi che corsero in soccorso di Silvio il vincitore nel 2001 e nel 2008, e fecero fior di quattrini speculando sulle vergogne della Legge Gasparri, sul Sistema integrato della comunicazione inventato per consentire a Publitalia di prendere una fetta di torta più grande. A questo punto una rapida uscita di scena di Berlusconi potrebbe essere utile non solo al Paese, ma anche a Mediaset. ♦