

# Mediobanca «privatizza» la Rai: 2 miliardi allo Stato

MARCO TEDESCHI  
MILANO

Mediobanca «prova» a mettere sul mercato la Rai. Gli analisti di piazzetta Cuccia hanno ragionato in uno studio circa la possibile privatizzazione della Rai, dopo quanto sta accadendo alla tv statale greca Hellenic Broadcasting Corporation (Ert), chiusa a sorpresa dal governo. Nel rapporto, Mediobanca ipotizza che l'operazione possa produrre un incasso per lo Stato di circa 2 miliardi di euro.

La Rai ha registrato nel 2012 ricavi in calo del 7,1% a 2,8 miliardi di euro e, a causa della netta flessione della raccolta pubblicità (-22,8% nel 2012 a 745

milioni di euro), ha registrato perdite per 244 milioni di euro. L'indebitamento è cresciuto a 366 milioni di euro a fine 2012. Secondo il metodo presentato dalla banca d'affari, la Rai presenta un *fair value* di 2,5 miliardi e per l'analista Fabio Pavan, che ha firmato il report, il miglior modo per valutare la tv statale italiana e quello di assegnare un multiplo di 1,52 volte ai ricavi *core* (ricavi totali più il canone, assumendo che una volta che l'azienda sarà privatizzata l'imposta sarà eliminata, più i ricavi derivanti dalle torri) pari a 810 milioni di euro. In linea invece con il metodo utilizzato per Mediaset, Telecom Italia Media e il Gruppo Espresso, l'analista ha assegnato un valore di

120 milioni di euro per ciascun multiplex posseduto.

«Il nostro approccio suggerisce un *fair value* per l'asset pari a 2,47 miliardi di euro», spiega Pavan che argomenta: «Si potrebbe dire che la redditività della Rai è ben al di sotto della media dei concorrenti ma questo gap potrebbe essere compensato da un potenziale premio di controllo in caso di vendita. In sintesi, la privatizzazione della tv statale potrebbe portare alle casse dello Stato italiano circa 2 miliardi di euro». Se il Governo fosse disponibile a guadagnare qualcosa da questo settore nel breve termine, per Mediobanca dovrebbe combattere l'evasione del canone che avrebbe raggiunto nel 2012 il

record del 44%. E se il governo volesse contrastare decisamente questo fenomeno e dimezzare almeno l'evasione (tornando così ai livelli del 2005), la mossa si tradurrebbe in un potenziale introito aggiuntivo di 600 milioni di euro all'anno.

La stessa somma potrebbe arrivare dalla vendita delle torri (al netto dei 150 milioni di euro di debito). La banca milanese si riserva però qualche timore sul buon esito di una possibile privatizzazione. Possono sorgere problemi di carattere sociale e sindacale con più di 13 mila lavoratori coinvolti, ma anche di carattere politico per l'influenza che i partiti hanno da sempre sulla Rai, un'influenza che in molti casi

sta all'origine dei problemi della società. Mediobanca, infine, fa notare che dopo alcuni anni l'Italia potrebbe trovarsi nella situazione di completare l'asta per l'assegnazione delle tre frequenze nazionali e una privatizzazione simultanea della Rai potrebbe aumentare la competizione in un mercato frammentato e far salire la pressione sui titoli finanziari dei player esitenti.

Comunque l'analisi di Mediobanca è una pura simulazione e probabilmente resterà tale. Il governo e la maggioranza delle forze politiche presenti in parlamento, infatti, non sembrano aver messo la privatizzazione della Rai in cima ai loro programmi.

## Rotelli dice no all'aumento di capitale Rcs

● Il primo azionista lascerà una cospicua quota inoptata, Della Valle fra i possibili pretendenti

MARCO VENTIMIGLIA  
MILANO

Chi immaginava che, con l'avvio dell'aumento di capitale, dentro e intorno Rcs ci sarebbe stato finalmente un po' di tempo sereno, ieri ha dovuto prontamente ricredersi. Infatti, nella seconda giornata dell'operazione è giunta la notizia ufficiale della defezione del primo azionista del gruppo. Ed il fatto che la decisione di Giuseppe Rotelli, che è anche il vicepresidente di Rcs, fosse in qualche modo preventivata, non ne ha cancellato l'impatto, con il titolo che è andato a picco in Borsa. Tanto più che sul destino dei periodici del gruppo continuano ad addensarsi nubi, con il cda che sempre ieri ha dato mandato all'amministratore delegato per concludere la cessione delle testate considerate «non core».

Dunque Rotelli, che è oggi il primo socio del gruppo editoriale con il 16% circa dei diritti di voto, andrà incontro a una forte diluizione dopo la ricapitalizzazione (fino al 75% in base al pro-

spetto informativo sull'operazione). «Il Consiglio di amministrazione di Rcs - si legge nella nota del gruppo - ha preso atto della comunicazione inviata alla società da parte del socio Pandette in merito alla sottoscrizione dell'aumento di capitale, nella quale si specifica che il socio non intende esercitare i diritti di opzione per le azioni detenute da Pandette stessa, nonché per quelle oggetto del contratto di opzione di acquisto e di vendita stipulato con Banco Popolare». Va ricordato che Pandette, la finanziaria dell'imprenditore lombardo della sanità, detiene il 13,03% di Rcs; inoltre a Giuseppe Rotelli fa anche capo il 3,634% intestato al Banco Popolare.

### TITOLO SULLE MONTAGNE RUSSE

Come detto, in Piazza Affari non l'hanno presa affatto bene, ed Rcs si è trovata per il secondo giorno consecutivo sotto i riflettori della Borsa, ma con il titolo che si è mosso in direzione completamente opposta rispetto a lunedì. Se nella prima seduta della settimana



L'aumento di capitale Rcs può cambiare gli equilibri azionari al Corriere della sera

l'azione aveva messo a segno un rialzo addirittura del 31,5%, ieri il titolo ordinario ha lasciato sul terreno il 13,65%, chiudendo a quota 2,062 euro, mentre i diritti dell'aumento, che sono rimasti in asta di volatilità per gran parte della seduta, alla fine hanno perso ben il 36%, chiudendo a 0,717 euro.

Tornando alle conseguenze della decisione di tirarsi fuori da parte di Rotelli, che è fuori dal patto di sindacato Rcs, al termine della ricapitalizzazione l'imprenditore si troverà con una quota diluita al 4% circa. E così l'attenzione ora si sposta sul destino di una quota così importante di capitale inoptata che sarà a disposizione di eventuali soggetti interessati e che potrebbe portare a capovolgimenti negli equilibri aziona-

ri. E il primo indiziato a farsi avanti potrebbe essere Diego Della Valle, che si è sempre detto disposto a incrementare la propria partecipazione in Rcs, pur avendo votato contro l'aumento di capitale in assemblea.

Per quanto attiene il destino dei periodici considerati non essenziali all'attività del gruppo, il board di Rcs ha dunque dato mandato all'amministratore delegato per concludere la loro cessione. Va però ricordato che in mancanza di un compratore l'azienda ha già manifestato l'intenzione di procedere subito alla chiusura delle testate. In particolare, con una nota il cda del gruppo editoriale ha comunicato di aver analizzato «le offerte definitive pervenute per i singoli rami di azienda e o raggruppa-

menti di rami di azienda, e ha deliberato di procedere a stretto giro alla scelta dell'acquirente». Secondo le indiscrezioni, le offerte sarebbero arrivate da Prs Communications, dal gruppo Veneziani e da Visibilia.

Infine va registrata anche una notizia relativa all'attività industriale. Dal primo settembre fino alla fine del 2015 la concessionaria pubblicitaria del gruppo Rcs gestirà in esclusiva la raccolta pubblicitaria nazionale su stampa per i quotidiani editi da Poligrafici Editoriale, vale a dire quelli del gruppo Monrif (Qn, Il Giorno, Il Resto del Carlino e La Nazione). «Un nuovo network pubblicitario - sottolinea una nota congiunta - che si posizionerà come leader nel mercato dei quotidiani».

## La denuncia Acli: senza freni l'impoverimento del ceto medio

GIULIA PILLA  
ROMA

Redditi in picchiata. L'ultima conferma arriva dalle Acli sulla base di un campione piuttosto significativo. Lo studio, realizzato in collaborazione con l'Università Cattolica di Milano, ha infatti elaborato i dati di oltre 1 milione e 400mila dichiarazioni dei redditi presentate ai Caf dell'organizzazione nel 2011. Non solo costituiscono il 3,3% del totale dei contribuenti (Irpef), e ben il 7,5% se si prende in considerazione solo il modello 730, ma restituiscono uno spaccato del ceto medio visto che il campione Caf Acli, è sotto rappresentato nelle fasce di reddito molto basse (inferiori a 10 mila euro) e sovra-rappresentato in quelle tra i 10mila e i 50 mila. Nel quadriennio preso in esame, il calo dei redditi dei contribuenti utenti del Caf Acli appare evidente: non se si prendono i valori nominali, ma applicando - come va fatto - i coefficienti di rivalutazione. I redditi dichiarati calano complessivamente dell'1,08%, flessione molto più accentuata tra i lavoratori dipendenti che registrano -3,12%.

Ridimensionata invece la crescita dei redditi da pensione che si ferma a +3,67%.

«I dati confermano l'impoverimento delle famiglie a causa della perdita di lavoro, soprattutto per il ceto medio popolare, che è la spina dorsale del Paese - ha commentato il presidente Acli Gianni Bottalico, a margine del convegno cui hanno partecipato, tra gli altri anche il viceministro dell'Economia Stefano Fassina e quella al Welfare Cecilia Guerra. «Occorre introdurre qualche elemento di equità, attraverso le leve fiscali - spiega Bottalico - La prima cosa da fare è dare qualche certezza sulle politiche, questo cambiare ogni giorno, non fa bene al Paese ma soprattutto rischia di disorientare una situazione già difficile».

Uno degli elementi che anima il dibattito di questi giorni è l'Imu: nelle dichiarazioni Caf Acli il 74,3% dei contribuenti è proprietario di almeno una quota di immobili, e circa il 40% ne possiede più di uno. Il campione conferma il fallimento della cedolare sugli affitti, utilizzata dal 6,7%. Per quanto riguarda le prime case, l'introduzione dell'Imu, secondo l'Acli

ha comportato un aumento del carico d'imposta per tutte le classi di reddito. «Per arrivare a un sistema fiscale assestato è necessario avere il tempo sufficiente per mettere in piedi una riforma fiscale - ha commentato la viceministro Guerra - Credo che in un primo momento il governo debba affrontare alcune emergenze. Decidere cosa fare degli aumenti dell'Iva e dell'Imu, per esempio, potrà già portare ad un sistema più definito». Nello specifico l'Acli ha chiesto l'eliminazione di tutte le detrazioni per oneri. «Si tratta - spiegano - di una manovra che, per i contribuenti Caf-Acli, comporterebbe un gettito aggiuntivo di circa 456 milioni di euro». Sul tavolo del dibattito anche l'introduzione di una Negative Income Tax «perché i contribuenti più poveri non possono sfruttare appieno le detrazioni per carichi di famiglia e per redditi di lavoro perché l'imposta che dovrebbero pagare è troppo bassa». «Il calo dei redditi reali è particolarmente preoccupante - commenta Stefano Fassina: i dati del Rapporto richiedono la massima attenzione del Parlamento e del governo per la fase delle riforme fiscali».

### ALCOA

#### Assemblea in fabbrica: pazienza finita

La pazienza è terminata. Così come l'attesa. Si riparte con la mobilitazione, prima a Cagliari poi a Roma. Obiettivo Palazzo Chigi perché «solo un intervento del Governo può portare a una soluzione della vertenza Alcoa di Portovesme». Ne sono convinti i lavoratori, i delegati, i segretari provinciali e i tre nazionali (Gianni Venturi Fiom, Marco Bentivogli Fim e Mario Ghini Uilm) che in un caldo pomeriggio giugno affollano la sala riunioni dello smelter di Portovesme. La missione dei tre in Sardegna è quella di incontrare i lavoratori, fare il punto sulla vertenza giunta a un binario morto, ricompattare le fila e rilanciare la mobilitazione. Perché non c'è solo da salvare una fabbrica ma, come spiega Gianni Venturi «un sistema produttivo nazionale». «Adesso si deve giocare a carte scoperte, Alcoa, Klesch e il

Governo - spiega - ossia, Klesch dica cosa vuole fare, quale sia il suo piano industriale, poi a quel punto parli il Governo e Alcoa e si trovi la soluzione». Da questa posizione non si discosta Mario Ghini della Uilm. «A questo punto si devono sentire le diverse posizioni e poi si incrociano le informazioni. Naturalmente il Governo deve assumersi la sua responsabilità». Marco Bentivogli della Fim Cisl annuncia che ci saranno due «grosse iniziative, una a giugno a Cagliari una a luglio a Roma». Unico obiettivo: «la vertenza deve essere seguita da Palazzo Chigi». Che la pazienza sia finita lo si capisce anche dagli sguardi che si incrociano quando gli operai lasciano lo stabilimento. «Cosa abbiamo ottenuto? Poco - dice Renato Tocco della Rsu Uilm - Chi ha responsabilità se le assuma, compreso il Governo».

DAVIDE MAEDDU