



il caso

Ti Media (La7), tramonta l'ipotesi cessione 19

DA MILANO CINZIA MEONI

Il picco di telespettatori raggiunto il 10 gennaio da La7 con Servizio Pubblico, di cui era ospite Silvio Berlusconi non servirà probabilmente a facilitare la vendita di Ti Media, in vetrina dallo scorso maggio. La rinuncia alla cessione è attesa dal cda del 17 gennaio di Telecom Italia a cui fa capo il 77,7% del capitale del gruppo. Un passo, quest'ultimo, che obbligherà il colosso tic ad esaminare ulteriori strategie per centrare i previsti obiettivi di riduzione del debito (27,5 miliardi sul 2012 e 25 sul 2013 rispetto a 30,1 di fine 2011).

Con il duello Santoro-Berlusconi, La7 è riuscita a sfiorare il 34% di share rispetto a un dato medio 2012 in prime time pari al 4,02%, ma nonostante questo, complici anche i dati deludenti, difficilmente gli unici due offerenti rimasti in campo per aggiudicarsi gli as-

set di Ti Media si convinceranno a rivedere al rialzo le proprie offerte, già ritenute inadeguate dalla casamadre. Telecom Italia punta infatti ad almeno 450-500 milioni di euro per la controllata media a cui fanno capo, tra l'altro multiplex, La7 e il 51% di Mtv Italia. Ma Classidra con Equinox avrebbe messo sul piatto solo 300 milioni di euro, mentre Cairo Com. non sarebbe andato oltre i 100 milioni per la sola tv.

Per il gruppo presieduto da Franco Bernabè rimane tuttavia cruciale il mantenimento dell'Investment Grade da parte delle agenzie di rating, in considerazione degli attuali 28 miliardi di debito, degli interessi che su di questo vanno maturando e delle diverse opportunità di ricontrattazione dello stesso. Tra-

La rinuncia è attesa dal Cda di giovedì 17 di Telecom, cui fa capo il 77% del gruppo, che ora deve ridurre subito l'ingente debito

montata, quindi, la cessione di Ti Media occorre cercare altre strade da percorrere per ridurre l'ingente debito del colosso tic.

Sul mercato hanno iniziato a fiorire diverse ipotesi in merito, in attesa del 7 febbraio quando, insieme ai conti preliminari del gruppo, verrà svelato il piano industriale. Il primo passo potrebbe essere quello di una ulteriore ricerca di efficienze e tagli. Per Equita, in mancanza della cessione, l'obiettivo di una riduzione dell'indebitamento a 25 miliardi per il 2013 è raggiungibile solo in caso di

azzeramento del dividendo. E in effetti le stime del broker sull'anno in corso si attestano a 26 miliardi. Intermonte (outperform a 0,90 euro) pur in teoria in linea con questa visione, ha tuttavia sottolineato come il top ma-

nagement abbia più volte assicurato la distribuzione di una cedola di 4,3 centesimi sui titoli ordinari.

Il vero snodo cruciale è tuttavia la valorizzazione della rete tramite lo scorporo dell'asset e l'ingresso nello stesso della Cassa Depositi e Prestiti: un processo lungo, complesso e che potrebbe non essere definito prima del 2014. Ma il mercato è già in fermento. In un nota Equita riporta: «È stato confermato che l'asset in questione dovrebbe generare 5 miliardi di fatturato e 2,5 mld di margine operativo lordo». Pur in assenza di indicazioni sulla valorizzazione dell'asset, per la banca d'affari la valutazione della rete potrebbe attestarsi a 15-16 miliardi. Per questo, oltre che per il miglioramento sul fronte domestico (che genera il 90% del free cash flow del gruppo), per SocGen val la pena scommettere sul titolo di Telecom Italia (target a un euro) come migliore di ristrutturazione del settore.