

## A Piazza Affari i gruppi media viaggiano a sconto Ma, per gli esperti, l'M&A non è dietro l'angolo

**Murdoch ha offerto per Dow Jones ben 16,6 volte l'Ebitda 2007 della società Usa. Un multiplo superiore a quello cui trattano le aziende editoriali italiane. Ancora sottostimate**

Rerating finalmente in vista per i gruppi editoriali italiani che da mesi sonnecchiano sul listino? Lo stoxx dei media a Piazza affari è scivolato dell'1,3% da inizio anno, rispetto ad un +6,9% messo a segno dal comparto europeo.

Il risiko in corso potrebbe ridare fiato anche ai gruppi quotati sul listino milanese. Le darze le ha aperte a febbraio **RCS** con l'acquisizione della spagnola **Recolitas** (a 13,8 volte circa l'ebitda 2006), ma l'accelerazione è arrivata negli ultimi giorni dalle due sponde dell'Oceano Atlantico.

In pochi giorni sono arrivate sui mercati due offerte: quella di NewsCorp sull'americana Dow Jones e quella di Thomson sull'inglese Reuters a multipli superiori a quelli a cui trattano i titoli italiani. Dow Jones è stata valorizzata 16,6 volte l'Ebitda atteso a fine anno, 15 volte quello stimato sul 2008. Reuters 18,5 e 14,4 l'ebitda dei due esercizi. Ancora più strabilianti i multipli riconosciuti sull'utile: Dow Jones verrebbe pagata 39 e 33 volte i profitti dei due esercizi, Reuters rispettivamente a 36 e 25 gli utili.

«Sono valutazioni slegate dai fondamentali, è evidente, ma se queste offerte dovessero concretizzarsi potrebbero fornire un po' di propellente anche ai titoli italiani», afferma Patrizio Pazzaglia di Bank Insinger de Beaufort. Su questa base i titoli editoriali di Piazza Affari rappresentano un vero e proprio saldo: **RCS** vale 9,3-8,6 volte l'Ebitda dei due esercizi, Mondadori 10 e 9,6, **Espresso** 8,7 e 8,2. Cairo Communications, dal canto suo, 8 e 7, **Dma** 12,5-11,5 infine **Editoriale** 8 e 7,7. Abbagli altrui o è sfuggito qualcosa? Difficile che i gruppi italiani si muovano alla stessa velocità. Le storie di Dow Jones e Reuters non sono facilmente replicabili a Piazza Affari, sia per tipologia di business sia per dimensione e livello di internazionalizzazione di brand e estate. «Non vedo grandi spazi di M&A a Piazza Affari dove, a maggior ragione nell'editoria, le considerazioni politiche si intrecciano a quelle finanziarie frenando spesso eventuali possibili operazioni. Ma, d'altro canto, non trovo neppure giustificabile un si-

mile divario tra i titoli italiani e le offerte d'Oltreoceano», commenta Pazzaglia. A livello speculativo, sottolinea l'esperto, un po' di appeal potrebbe essere riscontrato in qualche small cap come **Dma**. La società guidata da Adrio De Carolis è presente in due distinti business: le vendite per corrispondenza e l'editoria locale, uno dei settori meno soggetti alle mode e alle crisi nella raccolta pubblicitaria. Forse è anche per questo, per portarsi avanti con i tempi, che Cairo communication è entrata nel capitale rilevando una quota del 10%. C.M.

### News Corp vs DJ e Reuters

Grafico normalizzato in base 100

