

PARTERRE

Mr Bee atterra per il Milan Mistero sugli investitori

È arrivato da Bangkok l'intermediario thailandese Bee Tachaboul. Atterrato a Milano per portare a termine, se tutto andrà secondo le attese, l'acquisto del 48% del Milan. Per la bella cifra di 480 milioni di euro.

Secondo indiscrezioni nei prossimi giorni Mr Bee dovrebbe incontrare Silvio Berlusconi per arrivare alla firma finale, prima del termine fissato della scadenza dell'esclusiva: cioè il 31 luglio. La svolta orientale del Milan si consumerà proprio mentre la squadra è impegnata nella tournée in Cina, dove giovedì incontrerà il Real Madrid. Mr Bee, a fronte della super-spesa di 480 milioni, dovrebbe acquistare una minoranza (appunto il 48%), lasciando quindi il controllo alla famiglia Berlusconi come pure la maggioranza dei consiglieri in Cina. Poi si occuperà di lanciare il brand Milan in Asia, dove i rossoneri sono tra le squadre più amate. Resta però il mistero sui soggetti che avrebbero dato a Bee, che è un broker, l'impegno a investire 480 milioni. Si parla della banca cinese Citic come pure della Ads Securities di Abu Dhabi. Ma non si hanno certezze, almeno al momento, visto che è top secret il nome dei possibili investitori. Quindi, a pochi giorni dal closing, non si sa ancora se sul Milan ci sarà (come colore dei soldi) bandiera thai, cinese o araba. (C.Fe.)

La Corte costituzionale austriaca contro il bail-in

Il bail-in? È illegale. Ad esserne convinti sono i giudici della Corte Costituzionale austriaca, che con una sentenza del tutto inattesa ieri hanno bollato come illegittima la decisione del far pagare la crisi della defunta Hypo Alpe Adria ai possessori di bond subordinati dell'istituto stesso.

Nei mesi scorsi il governo di Vienna aveva deciso di non supportare più la bad bank Heta, nata dalla stessa Hypo Alpe Adria, dopo che lo Stato aveva già iniettato inutilmente 5,5 miliardi di euro di soldi freschi. E aveva costretto così i creditori della banca a "partecipare" ai costi del default, cancellando circa 890 milioni di euro di bond subordinati. La Corte Costituzionale ha ora stabilito che tale legge viola il diritto fondamentale alla protezione della proprietà dei beni. Secondo la tesi dei giudici, in particolare, nell'applicazione del principio del bail-in sarebbe stata fissata una data limite per oltre la quale i creditori sarebbero stati trattati in modo diverso. La decisione dei giudici austriaci, la prima nel suo genere, potrebbe rappresentare un precedente di non poco conto in vista dell'introduzione del bail-in, uno dei pilastri dell'unione bancaria. (R. Fi.)

I ristoranti tex-mex Eldorado del private equity

Mangiare piccante? Può essere molto redditizio. A capirlo sono stati negli ultimi mesi alcuni fondi di private equity ed alcuni esperti manager del settore. Agli onori della cronaca c'è infatti la vendita della catena di ristoranti Old Wild West, che fa capo al gruppo Cigierre.

Ebbene la catena nata da alcuni anni (fra i suoi brand anche Cantina Mariachi e Arabian Kebab) è oggi partecipata da alcuni private equity: L-Capital, Paladin Capital e Camelot Holding che ora, secondo quanto indicato da Mergermarket, avrebbero deciso di organizzare un'asta affidando un incarico a Rothschild.

Tuttavia nell'affare hanno avuto un ruolo anche alcuni decani del settore che da qualche anno hanno preso in licenza il marchio Old Wild West, aprendo una decina di ristoranti: cioè Lucio Ranaudo (ex-Bridgepoint), ma anche Roberto Italia e Giovanni Galasso. Proprio questi ultimi hanno ceduto alcuni mesi fa i ristoranti in licenza al gruppo Cigierre che così ha potuto crescere di dimensioni, in vista dell'asta che da settembre Rothschild organizzerà. Un processo competitivo che potrebbe mettere l'asticella del prezzo abbastanza in alto, visto che la catena di ristoranti genera un Mol di una trentina di milioni di euro. (C.Fe.)

Elettrodotti. Del Fante: «È un buon andamento»

Terna: utile e ricavi in forte rialzo

ROMA I conti di Terna continuano a beneficiare del traino assicurato dal consolidamento del gruppo Tamini. Così i risultati semestrali approvati ieri dalla spa guidata da Matteo Del Fante mostrano ricavi in crescita del 5,5%, a quota 1,1 miliardi, per via del balzo di 32,4 milioni delle attività non regolata (+63,8%). Crescono poi l'Ebitda che raggiunge quota 766,6 milioni di euro (+1,9%) e l'Ebit, pari a 523,6 milioni (+1,2%), e sale anche l'utile netto a 309,9 milioni (+13,1%), che sfrutta la riduzione del carico fiscale (-16,2%) determinata dalla recente bocciatura della Robin tax per mano della Consulta. Bene anche l'indebitamento che cala di 89,8 milioni, a 6,87 miliardi di euro (a fronte dei 6,96 miliardi di fine dicembre), approfittando della generazione di cassa che ha coperto il pagamento del saldo della cedola e gli investimenti del periodo (in crescita del 13,7%, a 438,9 milioni).

L'ad Del Fante parla di «un buon andamento sia a livello economico che finanziario» e getta già lo sguardo oltre: «Proseguirà il percorso illustrato nel nostro piano strategico concentrandoci sui progetti di servizio dell'integrazione delle reti europee e sullo sviluppo della rete di trasmissione nazionale». Le sfide non mancano, a cominciare dal-

L'annunciata acquisizione della rete elettrica di Fs. I riflettori sono puntati sull'Authority per l'energia che deve qualificare la Rab (cioè la remunerazione del capitale investito netto al fine regolatorio) dei 9 mila chilometri di linee oggetto dell'operazione. «La due diligence sta andando avanti-precisa l'ad davanti agli analisti, affiancato dal CFO Pierpaolo Cristofori - Stiamo lavorando con l'Authority per l'energia per una stima dei benefici collegati all'integrazione della rete di Fs nella rete nazionale». Mentre la Grecia, dove, prima del governo Tsipras, era prevista la cessione del 66% di Admie (la Terna ellenica), è ormai salita dal radar: il dossier, «non è formalmente tornato sul nostro tavolo».

L'attenzione è infatti concentrata sulla rete Fs, come pure sulle nuove alleanze con Enel («stiamo lavorando a una linea di connessione per un impianto di Egp in Cile per 16 milioni di euro», annuncia Del Fante) e con Eni (qui il focus è l'Africa). Ma buone notizie potrebbero arrivare presto anche da un altro fronte: quello della Sorgente Rizziconi, i cui lavori sono ora bloccati per il sequestro giudiziario di un pilone della linea. «Confidiamo - spiega Del Fante - in una risoluzione in tempi brevi». (C.Fe.)

Auto. I vertici di General Motors hanno studiato già tre anni fa le ipotesi di intese, ritenute però troppo costose e rischiose

Dossier alleanze al consiglio Fca

Il titolo recupera in Borsa (+3,4%) ma la capitalizzazione resta bassa rispetto alle rivali

Andrea Malan
► Continua da pagina 21

Dopo le avances formulate da Marchionne nei mesi scorsi, l'unica risposta "formale" finora pervenuta - quella di Gm - è stata un secco «no»; lo stesso Detroit News scrive che già tre anni fa i vertici di Gm studiarono a loro volta numerose ipotesi di aggregazioni, dalle joint venture alle acquisizioni di marchi alle fusioni, concludendo sostanzialmente che il gioco non valeva la candela: troppi i rischi di problemi politici e antitrust, troppo alti i costi a fronte di sinergie incerte e lontane nel tempo. Marchionne è invece convinto - a detta del Detroit News - che l'unione di Gm e Fca porterebbe agli azionisti più benefici di fusioni con Volkswagen o Renault-Nissan.

Il manager italo-canadese non è l'unico ad essere convinto che Gm farebbe meglio ad accasarsi: il «Financial Times» ha suggerito ieri che il gruppo potrebbe essere un ottimo obiettivo per il finanziere Warren Buffett, il quale ha già una quota del 2,5 per cento. Riuscirà Marchionne a portare dalla sua parte una quota sufficiente di soci Gm? Il Detroit News ricorda che il maggiore azionista di General Motors, ovvero il fondo Veba gestito dal sindacato Uaw (che ha in portafoglio poco meno del 9%), non può schierarsi a fianco di un'eventuale offerta Fca anche se lo volesse: in base agli accordi del 2009 tra Gm e il Tesoro Usa, infatti, la quota del fondo deve votare «in proporzione agli altri soci»; il che gli renderebbe «difficile, se non impossibile, partecipare a un takeover ostile».

«Il problema di Marchionne - conclude il quotidiano - è di mandare in porto un'operazione da una posizione che gli analisti e i concorrenti percepiscono come debole. Fca è più piccola, ha più debiti e meno cash di Gm.

La sua leadership sembra opportunistica e un po' disperata». Con gli impegni di investimento su Alfa Romeo e la gestione che continua a bruciare cassa, la posizione finanziaria di Fca resta in effetti quanto meno delicata. Non è un caso che siano tornate a circolare voci su una possibile cessione della Magneti Marelli, per la quale sono stati sondati sia partner industriali (alcune fonti fanno il nome della francese Faurecia, controllata dalla Peugeot) che possibili investitori finanziari. Si è parlato anche di Comau e Teksid come potenziali asset da monetizzare. L'accento posto più volte da Marchionne sulla ne-

cessità di arrivare a un consolidamento fa però pensare che una maxintesa non sia troppo lontana nel tempo.

John Elkann, presidente di Fca e guida della famiglia Agnelli che la controlla, si è più volte detto pronto a diluire la quota di Exor in Fca (attualmente pari al 30% circa del capitale e al 46,65% dei diritti di voto) nell'ambito di una fusione; al tempo stesso ha ribadito anche di recente il sostegno della famiglia all'azienda fondata oltre vent'anni da dal Senatore Agnelli.

Ieri le azioni Fca hanno riguadagnato (+3,4% a 13,44 euro) gran parte delle perdite di lunedì. Il problema è che Fca vale in Borsa 17 miliardi di euro e dopo lo scorporo di Ferrari, fra sei mesi, la sua capitalizzazione potrebbe scendere al di sotto dei 10 miliardi, pari a una frazione di quelle di potenziali partner come Vw o Gm. In quelle condizioni, più che una fusione si potrebbe ipotizzare una vendita tout court di Fca, e agli Agnelli rimarrebbe una quota poco più che simbolica (oltre che il controllo di Ferrari e Cnh Industriale - se l'offerta andrà in porto - della riassicuratrice americana Partner Re).

Date queste premesse, come sarebbe possibile mantenere una qualche forma di «italianità» per Fca che - ricordiamolo - anche al netto di Ferrari avrà ancora quasi 60 mila dipendenti nel nostro Paese? Poco più di un mese fa, a Venezia, Marchionne ha avuto un lungo colloquio con Marco Tronchetti Provera - numero uno di Pirelli - che ha di fatto ceduto l'azienda al colosso cinese ChemChina, sia pure tenendo le redini del management; potrebbe essere questa la soluzione di medio-lungo periodo anche per Fiat Chrysler? Un passaggio soft della proprietà e del controllo in mano estera?

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La corsa delle immatricolazioni

Dati in migliaia, I semestre

	Fca	Ford	Hyundai Kia	Renault Nissan*	General Motors	Volkswagen	Toyota
2014	2.371	3.250	3.940	4.077	4.922	5.070	5.100
2015	2.375 +0,2% ▲	3.264 +0,4% ▲	3.853 -2,2% ▼	4.101 +0,6% ▲	4.861 -1,2% ▼	5.020 -1,6% ▼	5.040 -0,6% ▼

(* esclusa Lada)

Classifiche. Il colosso tedesco diventa leader mondiale (ma con vendite in calo)

Vw sorpassa Toyota a fine giugno

► Continua da pagina 23

Le difficoltà congiunturali non scoraggiano gli investimenti, come dimostra il caso della stessa General Motors; il colosso di Detroit ha confermato in questi giorni di puntare alla crescita organica con l'annuncio di un maxinvestimento (5 miliardi di dollari) insieme al partner cinese Saic per una gamma di vetture low cost destinate ai mercati emergenti. L'annuncio è significativo in quanto si tratta della prima gamma di veicoli sviluppata congiuntamente dal gruppo americano e dal partner cinese; le auto verranno vendute con il marchio Chevrolet in Cina ma anche in Brasile, India, Messico e altri mercati emergenti.

Questi ultimi, che abbiamo citato sopra, hanno fatto sì che nel

primo semestre 2015 le vendite di auto e veicoli commerciali da parte dei big del settore abbiano mostrato una sostanziale stabilità: le variazioni sono comprese fra il +0,6% di Renault-Nissan (al netto della russa Lada) e il -2,2% delle coreane Hyundai e Kia.

Fiat Chrysler è riuscita, grazie alla brillante performance di giugno, a chiudere il semestre in positivo; resta al settimo posto della classifica del settore ed è lontana dai propri obiettivi di vendita per il 2015; per passare dai 4,6 milioni del 2014 ai 4,8-5 milioni del target 2015 dovrebbe guadagnare almeno 200 mila unità, tutto nella seconda metà dell'anno. In occasione della conferenza call di domani sui conti del 2° trimestre, gli analisti verificheranno con Sergio Marchionne se gli

obiettivi sono ancora validi.

Anche il gruppo italo-americano (con sede olandese) ha sofferto della frenata del mercato brasiliano (-21% le vendite a giugno per Fca e -29% nel semestre in America Latina) e in Cina ha fatto peggio del mercato cedeendo il 34% a giugno e il 12% nei primi sei mesi. Particolarmente deludenti le vendite dei due modelli prodotti in Cina dalla joint venture con Gac, la Viaggio e la Ottimo, le cui consegne sono praticamente dimezzate (-48% nel primo semestre).

Il numero due di Fca per il mercato Asia Pacifico, il direttore generale John Kett, ha lasciato l'azienda qualche giorno fa e il suo ruolo è stato assunto ad interim dal numero uno Mike Manley.

A.Mal.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Ingegnistica. Il numero uno Cao: «Trasformazione necessaria» - Conti in perdita per 920 milioni

Saipem: via alla stretta con maxi-svalutazione

Celestina Dominelli
ROMA

Il mercato aveva messo in conto una semestrale decisamente in salita. Ma i risultati licenziati ieri dalla Saipem, con una perdita di 920 milioni di euro e svalutazioni per 929 milioni di euro (tra capitale d'esercizio e capitale immobilizzato), pagano uno scotto pesantissimo al calo del prezzo del greggio - che ha già costretto le "colleghe" a ristrutturare significativamente il business, tagliando moltissimi costi e prospettive -, e alla recente cancellazione del South Stream che, sul portafoglio ordini di Saipem (19 miliardi a fine semestre), ha impattato negativamente per un residuo di 1,2 miliardi di euro.

Così la cura da cavallo messa a

punto dal nuovo ad Stefano Cao riparte da un piano non più differibile di sacrifici, che comporterà anche una riduzione della forza lavoro per 8.800 persone, per adattarsi a uno scenario di mercato profondamente deteriorato. «È una trasformazione dolorosa ma assolutamente necessaria - spiega il numero uno Cao al Sole 24 Ore - per permettere a Saipem di continuare a essere leader del mercato come lo è stata per molti anni. Purtroppo il tempo delle "vacche grasse" è finito, bisogna prepararsi al peggio. Se poi ci sarà la ripresa, Saipem sarà pronta a coglierla grazie a una maggiore efficienza».

Il piano, ribattezzato "fit for the future" (predisposto con l'affiancamento del nuovo advisor industriale Bain & Company, mentre

Lazard, ingaggiata nei mesi scorsi, si muove sul fronte finanziario), ruoterà attorno alla razionalizzazione profonda del portafoglio della società e consentirà risparmi cumulati per 1,3 miliardi di euro da qui al 2017. Come? Uno: focalizzazione su paesi e attività a maggiore valore aggiunto portando a conclusione, secondo la traccia imbastita dal precedente management, tutti i contratti a bassa marginalità che ancora lavorano i conti della società, e ridimensionamento del proprio "peso" in alcuni paesi, come Canada e Brasile, nonché dimissione di 5 mezzi navali non più funzionali al nuovo corso. Due: ulteriore revisione dei processi dell'organizzazione dell'azienda per rafforzare l'efficienza. «Abbiamo messo in campo - continua Cao

- una trasformazione profonda di Saipem e delle sue attività, ma dobbiamo cambiare anche l'approccio mentale e culturale dell'azienda per consentire di fronteggiare un contesto molto diverso».

Nuovi dettagli saranno forniti prima dei conti del terzo trimestre, ma intanto il cambio di passo appare chiaro e, come detto, porterà anche a una riduzione della forza lavoro - Saipem, va ricordato, opera in 65 paesi con 50 mila dipendenti - derivante dalla conclusione di alcune commesse e dalla razionalizzazione programmata sia sul business che nella presenza geografica. Senza contare il riverbero di quei contratti pluriennali che, chiarisce ancora l'ad, continueranno a dare effetti negativi e saranno assorbiti nell'arco di 3-5 anni quando si co-



Al timone. L'ad Stefano Cao

© RIPRODUZIONE RISERVATA

mincherà a vedere la fine della coda». E, nel piano di rilancio, ci sarà anche una rifocalizzazione sugli investimenti, con effetti già sul capex per il 2015, ora previsto sotto i 600 milioni. Ma non è l'unico dato rivisto in peggio rispetto alla guida 2015 fornita nei mesi scorsi: i ricavi sono stimati ora a 12 miliardi (nella parte bassa del range già indicato), l'Ebita a 250 milioni (contro una precedente forchetta tra i 500 e i 700 milioni) e il risultato netto atteso a -800 milioni (a fronte di una stima precedente tra 200 e 300 milioni). E poi c'è il nodo del debito: a fine semestre è salito a 5,5 miliardi, ben al di sopra del dato di dicembre 2014 (+1,1 miliardo), soprattutto per il deterioramento del circolante, appesantito dal mancato incasso dei pending revenues storici. Da qui, dunque, la nuova revisione della guida 2015: debito atteso sotto i 5 miliardi (contro i 4,1 miliardi indicati in precedenza).

Energia. I board di Enersis, Endesa Chile e Chilectra delineano i dettagli del progetto

Enel, rush finale per il riassetto in Sudamerica

Laura Serafini
► Continua da pagina 23

In caso affermativo, l'iter approvativo per il gruppo Enel sarebbe stato lungo e complesso. La Svs ha stabilito che la riorganizzazione non deve essere considerata operazione trapartiti correlati, ma al contempo ha chiesto alle tre società coinvolte (in virtù della complessità del riassetto e per tutelare gli azionisti di minoranza, visto che Enersis, Endesa Chile e Chilectra sono società quotate) di rendere note una serie di informazioni almeno 15 giorni prima delle assemblee che dovranno approvare l'operazione (e che sono attese per il quarto trimestre di quest'anno). E ancora: L'Authority aveva chiesto che entro il 27 luglio fossero forniti i dettagli del progetto di riassetto. In risposta a questa richiesta, è stato chiarito che il processo avverrà attraverso tre step diversi. Ci sarà una scissione parziale di Endesa Chile e Chilectra «mediante l'assegnazio-

ne di tutte le attività e passività detenute negli altri paesi dell'America Latina a favore di due società di nuova costituzione, rispettivamente Endesa Americas e Chilectra Americas». A Endesa Chile e Chilectra resterebbero, dunque,

LASVOLTA

La Consob cilena non richiede la procedura tra parti correlate, ma obbliga alla disclosure sui risvolti dell'operazione. Via libera atteso entro ottobre

solo le attività di generazione e distribuzione in Cile.

Un secondo passaggio vedrebbe la scissione parziale di Enersis «mediante l'assegnazione di tutte le attività e passività detenute in Cile in favore di una società di nuova costituzione, Enersis Chile, e contestuale ridenominazione di Enersis in Enersis Americas, società nella

quale rimarranno tutte le attività e passività detenute negli altri Paesi dell'America Latina». E poi la successiva fusione per incorporazione di Endesa Americas e Chilectra Americas in Enersis Americas.

Alla fine tutte le attività cilenes farebbero capo a Enersis Chile, che controllerebbe Endesa Chile e Chilectra. Le attività negli altri paesi, Colombia, Perù, Argentina e Brasile, farebbero capo alla nuova Enersis Americas.

Gli aspetti sui quali la Svs ha chiesto una maggiore disclosure riguardano, ad esempio, le fairness opinion che verranno espresse dagli advisor sul valore stimato delle società coinvolte nella fusione e sul rapporto di cambio; una descrizione dei principali attività e passivi oggetto delle scissioni; informazioni dettagliate sugli obiettivi e i benefici attesi dalle scissioni e dalle fusioni. Questi ultimi aspetti, in particolare, costituiranno informazioni cruciali an-

che ai fini del piano industriale che Enel sta aggiornando e che intende presentare a novembre. La Svs ha richiesto anche ulteriori misure facoltative a favore degli azionisti di minoranza: per questo motivo Endesa Chile e Enersis hanno chiesto comunque ai comitati degli indipendenti dei rispettivi board di esprimersi sull'operazione nonostante questa non sia configurata come tra parti correlate. L'attesa di questi pareri, ma probabilmente anche il confronto ancora in corso con i soci di minoranza sui risvolti della riorganizzazione, porterà a dover superare l'estate prima di poter avere il via libera dei tre cda sull'operazione. Un'approvazione definitiva che potrebbe arrivare tra ottobre e novembre per essere seguita nel breve dall'approvazione delle assemblee. Se questa tabella di marcia verrà rispettata, Enel conta di completare il riassetto entro il terzo trimestre del 2016.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Energia. Peggiora l'indebitamento netto

Acea, profitti e margini in salita nel semestre

ROMA

Grazie alla crescita di tutte le aree di business (con l'energia a fare da traino) e all'ulteriore stretta sull'efficienza operativa, Acea manda in archivio i risultati dei primi sei mesi con un utile netto a 99,3 milioni, in crescita del 23,4% su cui incidono positivamente sia la cancellazione della Robin tax che la deducibilità ai fini Irap del costo per i dipendenti assunti a tempo indeterminato -, l'Ebitda a quota 353,3 milioni (+6,7%) e l'Ebit in salita del 7,6 per cento, a quota 202,7 milioni. Peggiora, invece, l'indebitamento finanziario netto: alla fine del semestre, l'asticella si è fermata a 2,12 miliardi di euro, in lieve aumento rispetto al dato registrato a fine dicembre (+39,8 milioni), ma in calo se confrontato con i 2,37 miliardi segnati nel corrispondente periodo del 2014. La variazione, si legge nella nota diffusoria del gruppo guidata da Alberto Irace, «è influenzata dal fabbisogno derivante dagli investimenti realizzati e dalla po-

sitiva performance circolante che conferma il trend di riduzione già evidenziato nella seconda parte dell'esercizio precedente».

Tornando ai numeri, gli investimenti realizzati nel semestre si attestano a 167,5 milioni di euro, in aumento del 17,7% rispetto ai primi sei mesi del 2014, con l'idrico e le reti a far la parte del leone (rispettivamente, con 74,6 milioni e 67,7 milioni). Quanto all'andamento delle diverse aree, l'energia a segnare la migliore performance con un Ebitda in crescita del 22,3%, a 55,9 milioni, soprattutto per via della spinta assicurata dall'incremento del margine dell'attività di vendita (+4,1%). Salgono anche l'Ebitda dell'idrico, a quota 146,7 milioni di euro (+6,2%) e quello dell'energia (+35%, a 123,3 milioni), mentre per l'ambiente il livello, pari a 27,1 milioni, è sostanzialmente in linea con il risultato del primo semestre 2014 (27,8 milioni di euro).

Ce.Do.

© RIPRODUZIONE RISERVATA