

Mercoledì
16 Novembre 2016

IL GIORNALE DELLA FINANZA

www.ilssole24ore.com
@24FinMerc

TLC Vodafone in crescita con Italia e Germania

Nicol Degli Innocenti ▶ pagina 41



Luca Tremolada ▶ pagina 43

Riassetti. Titolo giù in borsa (-10%), su le obbligazioni - La banca: operazione «fondamentale»

Mps, fondi in manovra sui bond Generali studia la conversione

Il Leone diventerebbe socio al 7-9%: primo confronto in cda

Luca Davi
Laura Galvagni

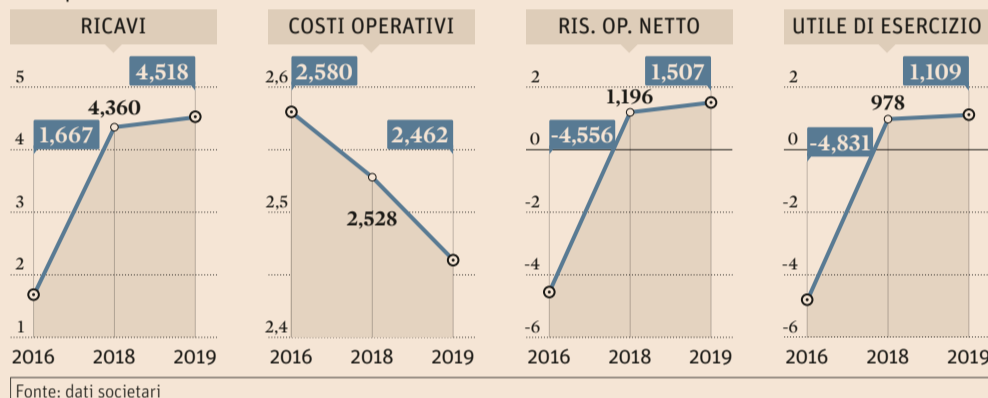
Disinvestire dalle azioni di Mps per reinvestire sui bond subordinati, con l'ottica di coprirsi e fare arbitraggio in sede di aumento di capitale. È questo l'atteggiamento che sembrano aver adottato ieri, come negli ultimi giorni, gli investitori di Mps, in un caso che il titolo ieri sia tricolore del 10%, a 0,25 euro, mentre quasi tutti i bond subordinati (1 emissione) coinvolti nella conversione coincideranno da 4,2 miliardi che partirà il 28 novembre con tutta probabilità abbiano registrato degli incrementi di prezzo attorno all'1-2%. L'operazione di conversione è stata studiata per risultare appetibile agli occhi dei detentori di bond: per i sette titoli Tier 2 il prezzo di offerta è al 100% del valore nominale, mentre per i tre bond Tier 1 è all'85%. A seconda dell'emissione, il prezzo di offerta implica un premio del 25-35% sull'ultimo prezzo. Di qua l'interesse degli investitori istituzionali. Difficile invece prevedere cosa accadrà al titolo dopo la conversione, e quindi in sede di aumento di capitale.

Un'alta adesione all'offerta di conversione assume «fondamentale importanza», come riconosciuto dalla stessa banca, perché permetterà di ridurre l'ammontare della ricapitalizzazione.

Continua ▶ pagina 39

I target al 2019

Principali indicatori finanziari. Stime in miliardi di euro



LE MOSSE DEI FONDI SPECULATIVI SULLA CONVERSIONE DEI BOND

L'ombra degli hedge sul calo di Mps

di Antonella Olivieri

La logica sottostante l'ennesimo debate borsistica di Mps (il titolo ha chiuso in calo del 10% a 0,2519 euro) non è di merito sull'impianto dell'operazione che mira al salvataggio della banca, con la complessa ricapitalizzazione da 5 miliardi. Bensì, a stare alle ricostruzioni che si fanno in Piazza Affari, di natura «tecnica» e in particolare legata all'operatività degli hedge fund. Questi

fondi speculativi, secondo stime di mercato, avrebbero già rastrellato il 40-50% delle emissioni obbligazionarie oggetto dell'offerta di conversione «volontaria» in azioni, a prezzi inferiori a quelli di riacquisto proposti. Questo fa sì che gli hedge fund possano prendere posizione sulle azioni di nuova emissione a un prezzo «scontato», con la prospettiva di realizzare i profitti

cedendo i titoli sul mercato una volta completata la ricapitalizzazione. Se la conversione non dovesse ottenere adesioni sufficienti, si spalancherebbero le porte del bail-in. In entrambi i casi il valore delle azioni Mps in prospettiva sarebbe inferiore ai livelli attuali. E ciò giustificherebbe le vendite di ieri che hanno interessato il 5% del capitale.

Servizio ▶ pagina 39

Investimenti per un miliardo di sterline



Google raddoppia gli uffici a Londra nonostante Brexit

Brexit non fa nessuna differenza per Google, che ieri ha annunciato investimenti per 1 miliardo di sterline in Gran Bretagna e la creazione di tremila posti di lavoro entro il 2020. Google ha deciso di procedere con la costruzione del suo nuovo mega

quartier generale a Londra, un edificio lungo 300m e con 60mila mq di spazio proprio accanto alla stazione di King's Cross e alla sede attuale del gruppo statunitense.

Nicol Degli Innocenti Continua ▶ pagina 38

Gasdotti. Il numero uno Alverà: «Risultati in linea con le attese»

Snam, effetto Wacc sui conti

La revisione tariffaria decisa nei mesi scorsi dall'Authority per l'energia impatta sui risultati di Snam al giro di boa dei nove mesi: i ricavi regolati segnano così una contrazione del 4,2%, a 2,46 miliardi, e calano l'Ebitda, pari a 1,96 mi-

liardi (-6,6%), come pure l'Ebit, a quota 1,29 miliardi, con una riduzione del 12%, mentre l'utile netto si ferma a 783 milioni (-11,8%). Il titolo, però, in Borsa non ha subito scossoni e ha chiuso a +1,89 per cento. Per l'ad del gruppo, Marco

Alverà, «i risultati dei primi nove mesi sono in linea con le attese e riflettono la riduzione del Wacc (il tasso di remunerazione del capitale investito netto, ndr) del nuovo periodo regolatorio».

Dominelli ▶ pagina 38

Strategie. Il gruppo ha firmato un accordo con la Save per rilevare la sua quota del 40%

Fs si riprende Centostazioni e punta su M5

Celestina Dominelli

Dopo la mossa su Grandi Stazioni Retail, Ferrovie si accinge a fare il bis puntando questa volta la rotta su Centostazioni, tornata da ieri sotto il cappello del gruppo

che ha rilevato da Savel la quota del 40%, valorizzata in 65,6 milioni. A tratteggiare il percorso è stato l'ad di Fs, Renato Mazzoncini: nel primo semestre del 2017, si procederà così alle gare per la concessione

ventennale degli spazi retail in 3-4 stazioni. In rampa di lancio ci sono Milano Garibaldi, Roma Ostiense e Padova, mentre su Pisa Centrale è allo studio un piano di fattibilità.

Continua ▶ pagina 41

M&A. Al vaglio la cessione del 50% della piattaforma: in ballo una plusvalenza da oltre 800 milioni

Intesa apre il dossier Allfunds

Al capitolo cessioni, un nuovo dossier da qualche settimana sarebbe sulla scrivania di Carlo Messina, e riguarderebbe la quota del 50% di Allfunds bank, formalmente in capo a Eurizon capital.

Una piattaforma per la selezione e la negoziazione di

fondi costituita nel 2000 da Santander, da cui Sanpaolo Imi tre anni dopo aveva acquistato il 50% portato poi in dote ai tempi della fusione con Intesa. Oggi l'assetto è rimasto quello di allora, ma intanto le masse amministrative hanno toccato i 200 miliardi di euro, con un utile netto consolidato che lo

scorso anno ha superato i 68,9 milioni, a fronte dei 46,3 del 2014. Secondo fonti di mercato, per la quota attualmente in carico a Intesa Sanpaolo (attraverso Eurizon) per circa 140 milioni si profilerebbe una ricca plusvalenza visto che il deal potrebbe vedere una valorizzazione della quota

intorno al miliardo.

In particolare, Bain Capital e Advent starebbero ragionando per un'offerta congiunta fino a due miliardi per il 100% della società, ma a puntare gli occhi sulla società ci sarebbero anche Cinven, Permira, Bc Partners e Heliman & Friedman: Intesa Sanpaolo avrebbe già individuato Morgan Stanley come advisor.

Marco Ferrando ▶ pagina 39

Piazza Affari. Verso lo Star per raccogliere circa 80 milioni di nuove risorse

Orsero in Borsa con Glenalta Food

di Carlo Festa

Il gruppo Orsero, società specializzata nell'importazione e nella distribuzione di prodotti ortofruttili, è pronto a debuttare a Piazza Affari. Lo farà grazie a un'operazione di fusione con la Spac Glenalta Food, la società veicolo costituita dai manager Gino Lugli, Luca Giacometti, Silvio Marengo e Stefano Malagoli.

Sono infatti stati forniti i dettagli dell'operazione. Gli 80 milioni apportati da Glenalta saranno utilizzati per 25 milioni per acquisire strumenti partecipativi in mano alle banche creditrici del gruppo alimentare ligure, mentre fino a 55 milioni saranno utilizzati per acquisizioni e investimenti.

La società arriverà in Borsa con un flottante tra il 48,7 e il 57,4%. I soci storici (al momento il gruppo fa capo per il 60% alle due sorelle Orsero, per l'11% al fratello e per il restante 29% a soci locali) resteranno con una quota tra il 40,4 e il 48,7%, a seconda di quanti soci di Glenalta eserciteranno il diritto di recesso.

Alla fine dell'operazione Orsero disporrà di nuove risorse e potrà aprire il proprio capitale all'ingresso di ulteriori investitori, anche per perseguire i piani di crescita. Orsero debutterà sull'Aim per poi passare allo Star.

Giunge, quindi, a conclusione la vicenda complessa e travagliata che ha portato Orsero alle porte di Piazza Affari. La società è infatti passata da un pesante

processo di ristrutturazione dei debiti secondo una procedura 182 bis della legge fallimentare.

Fino a due anni fa il gruppo Orsero aveva circa 400 milioni di debiti, con patrimonio netto negativo, a causa soprattutto di una serie di investimenti sbagliati. A partire dal 2013 è stato avviato un negoziato con le banche per sterilizzare l'indebitamento, è cambiato il management ed è stata avviata una cura dimagrante che ha portato a scorporare e vendere gli asset non attinenti al core business. A livello azionario l'attuale presidente Raffaella Orsero è salita nella compagnia a scapito del fratello Antonio.

Ora la società si presenterà al matrimonio con Glenalta con circa 100 milioni di debito. Altri 15 milioni sono diventati strumenti finanziari

partecipativi in mano alle banche, che verranno acquistati da Glenalta all'interno dell'operazione di reverse merger (con un fair value di 25 milioni).

I restanti 55 milioni della Spac entreranno nel gruppo alimentare e saranno utilizzati in parte per rimborsare le banche e in parte per acquisizioni e investimenti. Per quanto riguarda gli obiettivi di acquisizione, le nuove risorse potrebbero essere usate per consolidare il mercato di riferimento o espandersi in settori adiacenti, come quello della frutta secca.

Il gruppo Orsero, che commercia anche banane e ananas a marchio proprio, ha realizzato nel 2015 - limitatamente al perimetro di quotazione - un fatturato proforma di 617 milioni, con un Ebitda adjusted (senza poste straordinarie) di 27,5 milioni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I NUOVI GRAFICI TRADINGVIEW

STRUMENTI A COMMISSIONI ZERO

Book Grafico

NOVITA' MERCATO USA

L'INNOVAZIONE È LA NOSTRA TRADIZIONE

**SE PER IL TUO TRADING CERCHI IL MEGLIO..
OGGI LA SCELTA DIVENTA MOLTO PIÙ FACILE!**

Book Grafico

Il nuovo book verticale a visualizzazione potenziata per avere immediato ritorno visivo dei momenti di mercato

dLite

La nuova piattaforma diretta, disponibile su qualsiasi personal pc, tablet e smartphone

I NUOVI GRAFICI TRADINGVIEW

Disponibili ora nella piattaforma **darwin2** i nuovi grafici Tradingview, più evoluti, intuitivi e di facile uso

STRUMENTI A COMMISSIONI ZERO

Una selezione di prodotti a commissione zero, fondi quotati, certificates ed ETF

NOVITA' MERCATO USA

Short e Long a leva 5 su una selezione dei principali titoli trattati su Nyse, Nasdaq e Bats

directa
trading online dal 1996

+39 011 530101
directa.com

FOCUS

Trasporto aereo

RISULTATI

easyJet, in calo i profitti ma investe in Europa

Sale il traffico passeggeri, ma calano i profitti a causa della svalutazione della sterlina e del taglio delle tariffe. I ricavi si sono attestati a 4,7 miliardi di sterline con un calo dello 0,4 per cento.

A pesare sui risultati della compagnia, così come sta succedendo per altri vettori europei, sono stati gli attacchi terroristici in alcune città europee, la debolezza della sterlina iniziata lo scorso giugno dopo il referendum inglese sulla Brexit e gli scioperi dei controllori di volo. A proposito dell'Italia, easyJet ha annunciato di avere in programma «una consistente accelerazione degli investimenti con un aumento di 900 posti di lavoro nel 2017» come ha detto il country manager per l'Italia, Frances Ouseley. «Sarà un investimento particolarmente consistente, soprattutto sulle tre basi di Milano, Venezia e Napoli, senza dimenticare gli altri aeroporti del paese».

Mara Monti ▶ pagina 39

Polizze

FINSOE

Un patto tra Coop per governare il Gruppo Unipol

Finsoe, la cassaforte delle Coop che controlla il 31,4% del Gruppo Unipol, ha avviato le procedure per lo scioglimento. Con l'esito che l'assetto azionario della holding guidata da Carlo Cimbrini muterà nel corso del 2017 con l'ingresso diretto delle cooperative nel capitale della società. A quel punto, verrà probabilmente siglato un patto tra singoli soci che andrà comunque a raccogliere una quota assai simile a quella che oggi governa il Gruppo Unipol. Nonostante gli azionisti detengano già oggi direttamente un altro 14% della compagnia. Va detto, peraltro, che il congelamento della quota Holmo in Finsoe (23,5%) eccedente il 10% da parte di Ivass non dovrebbe determinare particolari scossoni. I diritti di voto sono stati bloccati dopo che la società, come previsto dalla normativa, ha chiesto all'Autorità il via libera per diventare socio diretto di Unipol. Via libera che è stato negato con Ivass che ha sollecitato Holmo a valorizzare la quota eccedente il 10% di Finsoe. Tuttavia, proprio per effetto della scissione, Holmo verrà a detenere una quota di Unipol inferiore al 10% e pari al 7,37%. Il che dovrebbe superare i limiti imposti dall'Ivass. L'autorità ha peraltro ancora in esame la stessa richiesta avanzata da Coop Alleanza 3.0, destinata a diventare il primo socio di Unipol con il 20,4%, ma rispetto a ciò non dovrebbero esserci problemi.