

Ipo. Attivi fondi «long-term» e infrastrutturali

Enav, la carica dei 300 investitori istituzionali per la privatizzazione

MARTEDÌ DEBUTTO IN BORSA

I fondi sovrani sono rimasti defilati sia per la ridotta "size" dell'operazione che per le politiche di rivisitazione dei portafogli

Celestina Dominelli

Il prossimo banco di prova scatterà martedì quando è fissato il debutto di **Enav** a Piazza Affari che rappresenterà una cartina di tornasole ulteriore del lavoro condotto fin qui dall'ad **Roberta Neri** e dal presidente Ferdinando **Falco Beccalli**, affiancati dagli advisor (Rothschild per il Mef ed Equita per l'azienda) e dal consorzio di collocamento. Da quel momento in avanti, infatti, spetterà alla platea di investitori istituzionali, cooptata per la privatizzazione, garantire la giusta "protezione" del titolo nel pieno della volatilità post Brexit.

La domanda, arrivata da oltre 300 investitori istituzionali, ha sopravanzato di oltre otto volte il quantitativo massimo disponibile e questo ha indotto una forte selezione sia nell'allocazione (l'assegnazione è stata ristretta, in media, a non più del 12% di quanto richiesto, con quote comunque non superiori al 2% del capitale), ma anche, e soprattutto, nella scelta dei soggetti ammessi. Sono stati così privilegiati investitori di lungo termine e/o infrastrutturali, nonché hedge fund di elevato standing - Brookfield, BlackRock, Macquarie, Amp, Amber Capital, Jp Morgan, Goldman Sachs Asset Management, solo per citarne alcuni - in grado di garantire un'adeguata stabilità al titolo. All'appello, invece, sono mancati i fondi sovrani, rimasti defilati - fatta eccezione per

un fondo arabo entrato con una quota marginale - sia per la ridotta "size" della privatizzazione sia per le politiche di rivisitazione dei portafogli che hanno visto diversi fondi impegnati a gestire altre problematiche senza avere il tempo di considerare nuovi investimenti.

L'assenza non è dunque diipesa dalle caratteristiche del titolo, praticamente quasi un "bene rifugio" in una fase così volatile, la cui storia di successo ha subito una decisa accelerazione con l'arrivo al timone di **Roberta Neri** che ha imposto all'azienda la necessaria sterzata. «La scelta di aprire il capitale di Enav risale al Dpcm del maggio 2014», spiega Carlo Andrea Volpe, managing director e responsabile advisory di Equita. «Allora - prosegue - il Tesoro aveva fissato un doppio binario (la cessione diretta o la quotazione) e noi abbiamo cominciato ad affiancare Enav in tutte le aree critiche in vista del collocamento». Poi, in verità, il processo è rimasto sospeso nei dieci mesi di vacatio seguiti all'addio del precedente management (settembre 2014), ma Equita ha continuato a lavorare sottotraccia e, chiarisce ancora Volpe, «quando il Tesoro, a maggio 2015, ha chiesto un dividendo straordinario, assicurato attraverso una riduzione del capitale, abbiamo supportato la società nell'individuazione dell'ammontare più opportuno (180 milioni "coperti" attraverso un bond di identico ammontare lanciato a stretto giro, ndr), che consentisse di soddisfare le aspettative dell'azionista e di migliorare la struttura finanziaria, allineando il leverage della società alla prassi dello specifico settore - dove peraltro non esiste alcun altro operatore quotato - e consentendo di mante-

nere inalterato l'appeal in vista dell'Ipo». Quest'ultimo step ha ricevuto un forte impulso dal nuovo vertice (giugno 2015), con l'ad **Neri** che ha affinato la "macchina" e ha poi avviato celermente tutti i passaggi propedeutici alla quotazione (la prima analyst presentation risale a dicembre e a gennaio sono partiti i primi incontri con i potenziali investitori), fino alla nuova riduzione di capitale, da 400 milioni, messa in cantiere a marzo «per efficientare ulteriormente la capital structure», chiosa Volpe.

Insomma, il mercato ha dimostrato di apprezzare tutti i tasselli andati a traguardo prima e dopo l'operazione, come spiega anche Luigi Labbate, responsabile equity advisory per l'Italia di Rothschild, che ha invece assistito il Mef nella privatizzazione. «**Enav** è stata l'unica quotazione in Europa di dimensioni rilevanti che è stata fatta dopo Brexit. Un dialogo costruttivo e costante con gli investitori ha convinto tutti che l'asset era la proposta di investimento giusta al momento giusto e i risultati l'hanno confermato. Soprattutto in momenti di turbolenza saper ascoltare il mercato aiuta a prendere le decisioni correttamente: va dato atto all'azionista di tale sensibilità e al management della bravura nel trasferire con efficacia i messaggi dell'equity story».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

