

L'analisi

Prima la quotazione
Poi le aggregazioni nell'Ue

Enav si candida al ruolo di prima società quotata al mondo nel controllo aereo. Il mercato guarda agli unici due casi di privatizzazione nel settore del controllo aereo.

NavCanada e l'inglese Nats hanno parzialmente aperto il capitale agli investitori istituzionali, ma non attraverso la Borsa. Per la seconda operazione è avvenuta con la cessione di una quota a investitori non finanziari, come le compagnie aeree. L'operazione inglese è stata varata nel 2001 dando vita a un'alleanza pubblico-privata, che ha come protagonista principale la compagnia di bandiera British Airways, EasyJet, Virgin, Lufthansa, Thomas Cook e altri raccolti sotto il cappello di Airline group, che detiene il 42% delle azioni di Nats.

Adesso un'impostazione del genere sarebbe in conflitto con la normativa europea. Quella di Enav sarà invece un'operazione di mercato. Nella direzione italiana potrebbero muovere anche gli Stati Uniti. Il lavoro è allo stadio preliminare ma l'idea sarebbe quella di «spacchettare» l'ente Usa che ora ha sotto il suo cappello sia il servizio di controllo del traffico aereo sia la società che regola le attività di trasporto (vale a dire la Federal aviation authority, in pratica l'Enac). Con l'ipotesi di aprire il capitale della prima ai privati, per fare cassa. Visto che i sondaggi preliminari con potenziali investitori istituzionali hanno dato un feedback positivo. Come dire che il mercato ormai conosce bene il settore dei servizi al trasporto aereo civile.

Su questo contano i global coordinator e l'advisor Rothschild che hanno il ruolo di sondare l'appetito dei futuri sottoscrittori cui prospettano un flusso costante di dividendi. Tipico delle infrastrutture, con tariffe regolate sul

medio periodo, quindi con un rischio mitigato. I contatti con il mercato d'altronde non sono mai cessati. Fin dall'inizio del 2014, quando l'allora governo di Enrico Letta aveva inserito l'Enav nell'elenco delle privatizzazioni.

Nel tempo sono emerse valutazioni tra 1,8 e 2 miliardi al lordo di 150-200 milioni di debiti stimati a fine anno. Come dire, l'incasso per il Tesoro potrebbe essere attorno a 800 milioni per il 49% della società guidata dall'amministratore delegato **Roberta Neri**. Enav ha peraltro già fruttato allo Stato 250 milioni, tra dividendi e riduzioni del capitale nell'ultimo biennio.

La società del controllo dei voli ha d'altronde già fatto una «tourné» sui mercati a inizio di agosto del 2015 con l'emissione inaugurale — e la formula del private placement — di un prestito obbligazionario senior da 180 milioni di euro, quotato alla Borsa di Lussemburgo. Di fatto, una prova generale prima del roadshow in vista dell'Ipo. E una buona possibilità di incasso per il Tesoro che ha destinato i fondi a riduzione del deficit pubblico e non del debito, come invece avviene per i proventi che vengono dalla cessione di partecipazioni in società pubbliche.

Enav sarà la prima società di service provider dello spazio aereo ad andare sul mercato, aveva spiegato Neri. E farà probabilmente da apripista in un contesto molto particolare, in cui si assisterà al consolidamento dello spazio unico europeo. Come già è successo nelle torri per la telefonia mobile, anche in questo caso l'Italia farebbe da apripista. Prima con la quotazione che darebbe poi il via alle aggregazioni. Qui su scala europea.

D. POL.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

