

Privatizzazioni. Fra gli altri anche Macquarie, Amp, Icg, Axim **Enav, l'interesse dei fondi infrastrutturali**

Laura Serafini

■ I fondi infrastrutturali canadesi, australiani e statunitensi sono pronti a entrare nel capitale di Enav, la società dei **controllori di volo**, in occasione dell'Opv che prenderà il via domani. Gli investitori specializzati in infrastrutture sono la novità di questa privatizzazione che combina due primati: è la prima Ipo di una società di **controllori di volo** al mondo ed è l'unica quotazione in corso in Europa nel dopo Brexit. Questi fattori, abbinati al fatto che **Enav** ha un business quasi interamente regolato, flussi di cassa robusti e certi e una politica di dividendi attraente, rendono la domanda per questo titolo elevata.

Tra i nomi dei pretendenti dovrebbero esserci gli investitori infrastrutturali più noti: Macquarie, Amp, Icg per l'Australia, Axim per il Canada, dove ha sede Nav, l'altro provider del controllo del volo più all'avanguardia e partner di **Enav** nel consorzio Aireon. E ancora, tra gli altri, American infrastructure funds per gli Usa. L'attenzione è alta anche da parte dei maggiori fondi long term (come Blackrock e Amber Capital), ma soprattutto di molti hedge funds.

Restano nelle retrovie i fondi sovrani. Anche se qualche fondo arabo alla fine potrebbe entrare. Per tutti il filo conduttore è uno: la ricerca di rendimenti più elevati in un regime di tassi zero a fronte di un investimento solido e sicuro. Il loro appetito è stato soddisfatto. Il range di valutazione deciso dal-

le banche e dal consorzio di collocamento (Barclays Capital, Credit Suisse, Mediobanca in qualità di global coordinator, Jp Morgan e Unicredit, jointbookrunner, Rothschild advisor del ministero dell'Economia, Equita della società) tra 1,57 e 1,89 miliardi, è stato scelto anche per elevare il dividend yield (rapporto tra dividendo e prezzo per azione) rispetto al 4/5% che il mercato si aspetta dai titoli legati a business regolati.

Il margine alto della forchetta, a fronte di un prezzo di 3,5 euro, implica un dividend yield del 5%, quello più basso, a fronte di un prezzo di 2,9 euro, del 6 per cento. La dividend policy annunciata dalla società prevede per il 2017 una cedola di 95 milioni a fronte di un utile netto della capogruppo di 49,8 milioni. La differenza verrà pagata attingendo alle riserve. Dal 2018 è stata annunciata, in sostanza, la distribuzione dell'80% dei flussi di cassa per un controvalore che si dovrebbe attestare tra 80 e 90 milioni. Se nel 2015 la capogruppo ha subito un onere straordinario di una partecipata, per cui il suo utile netto è stato inferiore a quello di gruppo (pari a 66,1 milioni), altrettanto non accadrà nel 2016, quando l'utile della capogruppo coinciderà in buona sostanza con quello di gruppo, che secondo le stime degli analisti dovrebbe attestarsi a 75 milioni circa. Questo significa che già dal 2018 per garantire i livelli di dividendo promesso non sarà più necessario attingere alle riserve.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

