

Utility. Verso la diluizione del comune di Roma dall'azionariato

# Alemanno studia un convertibile per Acea

Laura Galvagni  
MILANO

**I**l sindaco di Roma, Gianni Alemanno, lo ha detto chiaro e tondo in un'intervista a Il Sole 24 Ore il 20 gennaio scorso: il Comune cederà entro l'anno il 21% di Acea. L'affermazione ha immediatamente scatenato le banche d'affari che si sono subito messe al lavoro per offrire una soluzione che consenta all'ente di portare a termine la privatizzazione dell'ex municipalizzata nella maniera più indolore possibile. La fase di studio avrebbe già portato all'individuazione di uno strumento "ideale": un prestito obbligazionario convertibile. Il dossier è in fase embrionale tanto che mancano ancora diversi dettagli. Non foss'altro perché il Comune, sebbene abbia annunciato il progetto di dismissione del sostanzioso pacchetto, al momento non ha ancora aperto ufficialmente il processo. Piuttosto, è fermo alla fase di valutazione delle propo-

## LA STAFFETTA

Banche d'affari al lavoro per agevolare la dismissione: avanza l'ipotesi di un prestito obbligazionario

ste più credibili.

Tuttavia, Alemanno ha comunque fissato dei paletti precisi circa il percorso da seguire per la graduale uscita del Comune dal capitale dell'utility. In particolare, sempre in occasione dell'intervista il primo cittadino ha dichiarato di voler raggiungere con questo collocamento «una platea il più ampia possibile, per non avere un socio privato prevalente» in modo tale da poter coinvolgere partner legati al territorio, imprenditori, fondazioni. E il poc, viste le naturali caratteristiche, risponderebbe in gran parte ai desiderata del sindaco. Permetterebbe infatti al Comune di raggiungere di-

versi investitori istituzionali. Inoltre, avrebbe il beneficio di consentire all'ente di capitalizzare subito la cessione pur mantenendo almeno per un certo periodo salda la presa sul capitale dell'utility. Molto dipenderà dalle eventuali caratteristiche che verranno scelte per il prestito obbligazionario convertibile, ossia se verrà data la possibilità di una conversione continua delle obbligazioni in azioni, o con scadenze precise. Di certo, in ogni caso, il primo cittadino potrebbe avere il tempo di riflettere con più calma su come rivedere la governance e i rapporti di forza all'interno dell'organo di controllo della società. Tra l'altro, il decreto Ronchi stesso non obbliga il Comune a scendere immediatamente nel capitale. Tutt'altro, offre due finestre precise: «La partecipazione pubblica si deve ridurre progressivamente attraverso procedure a evidenza pubblica ovvero forme di collocamento privato presso investitori qualificati e operatori industriali, ad una quota non superiore al 20% entro il 30 giugno 2013 e non superiore al 30% entro il 31 dicembre 2015». Insomma dà tempo più o meno cinque anni per portare a compimento il percorso. In quello stesso arco temporale si potrebbe dunque sviluppare la scadenza del prestito convertibile, che di per

sè potrebbe non escludere anche il collocamento di una piccola partecipazione sul mercato. Nel 2005, per esempio, il Comune di Milano aveva infatti utilizzato il duplice strumento del prestito convertibile e del collocamento presso investitori istituzionali per ridurre di circa il 17% la propria partecipazione nell'allora Aem Milano.

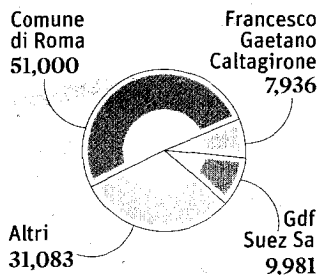
Non è da sottovalutare, però, il nodo della valutazione del titolo. Attualmente l'utility viaggia in borsa attorno a 7,35 euro mentre a febbraio 2009 ha toccato il massimo delle ultime 52 settimane a 10,38 euro, ben distante dai 16,5 euro raggiunti a luglio 2007. Nel caso del poc del Comune di Milano le banche che avevano curato l'operazione avevano utilizzato il prezzo medio di borsa del titolo registrato nel periodo d'offerta maggiorato di un 30%. Tanto che l'obbligazione era

stata prezzata 2,12 euro contro gli 1,63 euro a cui aveva chiuso il titolo Aem Milano l'ultimo giorno del collocamento. Un premio sostanzioso che nell'immediato ha rimpinguato le casse dell'ente ma che col tempo si è rivelato un boomerang: i sottoscrittori hanno chiesto tutti la compensazione cash (il titolo A2A oggi viaggia attorno a 1,38 euro) invece che in azioni, evitando la diluizione di Milano rispetto a Brescia ma costringendo il Comune ad aprire il portafoglio. Il nodo del prezzo e la strutturazione del prestito è quindi un passaggio cruciale. Da valutare attentamente anche alla luce della trattativa tra Acea e Gdf-Suez per il riassetto societario dell'azienda che, come ha affermato ieri Alemanno «sta andando avanti» senza precisare se il cda di domani sarà risolutivo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## I soci

Azionisti rilevanti di Acea, quota percentuale su capitale ordinario



Fonte: Consob

**Il sindaco di Roma, Gianni Alemanno, aveva preannunciato l'intenzione del comune di scendere nell'azionariato di Acea: la formula sarebbe quella di un bond convertibile.**

