

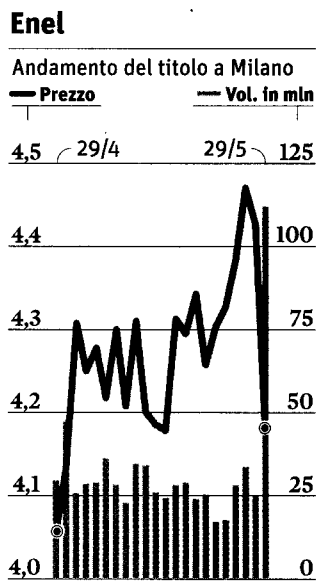
Il gruppo elettrico può deconsolidare debito per 1,2 miliardi

Enel, la rete gas passa al consorzio F2i-Axa

Laura Serafini
ROMA

Enel chiude la vendita della rete del gas con un'operazione finanziaria alquanto complicata che spiega il motivo per cui il negoziato con gli acquirenti è andato avanti per mesi. L'interlocutore è il consorzio tra il Fondo F2i e Axa Private equity. L'operazione fa perno su un progetto di rifinanziamento del debito di Enel Rete Gas, oggi pari a 600 milioni, che serve ad aumentare la leva finanziaria della società (gratita ai fondi di investimento) e al contempo consente di riconoscere al venditore qualcosa in più rispetto al valore dell'asset venduto, ovvero l'80 per cento della società di distribuzione del gas. Enel Rete Gas è stata valutata 600 milioni; F2i e Axa Pe pagheranno la quota acquistata 480 milioni, ma con una modalità che vedremo dopo.

Prima che il passaggio delle azioni sia perfezionato un pool di banche erogherà alla società del gas una linea di credito da 1,025 miliardi. Le banche sono tre financial advisor dei fondi, **UniCredit, Bnp Paribas e Hsbc**, ma anche **Intesa Sanpaolo e Jp Morgan** (già finanziatori di Enel Rete Gas) assieme ad altre sette banche, tra cui **Mediobanca**. Il prestito servirà a sostituire i 600 milioni di debito preesistenti e a pagare un dividendo straordinario a Enel da 245 milioni. Una volta formalizzato il passaggio delle azioni, la società del gas si troverà un indebitamento da 800 milioni con un residuo di circa 200 milioni della linea di credito da utilizzare in futuro per sostenere gli investimenti. La capacità di convincere gli istituti di credito, in un periodo di crisi, a mettere a disposizione finanziamenti ridondanti rispetto alle risorse necessarie per l'acquisizione è stata apprezzata in maniera particolare da



LE CONDIZIONI

Gli acquirenti pagheranno 480 milioni per una quota dell'80%: un pool di banche erogherà alla società 1,025 miliardi di linee di credito

Vito Gamberale, amministratore delegato del fondo F2i.

Torniamo alle modalità di pagamento dei 480 milioni da versare a Enel: il versamento è previsto in due tranches da 240 milioni, la prima da saldare al closing (atteso entro l'estate), il resto entro il 28 dicembre 2009. L'aspetto singolare è che le due tranches non saranno versate tutte cash dai fondi: 70 milioni di euro a tranche verranno loro prestati da Enel, ovvero il venditore, con un tasso dell'8,25 per cento e una scadenza al 2017. Anche in questo caso la modalità prescelta per il pagamento risente della necessità dei fondi di aumentare la leva (anche sulla società acquirente e non solo su quella acquisita) per versare

meno liquidità all'inizio e rendere in questo modo più elevato il rendimento del capitale investito. Al termine di questo complesso processo Enel potrà comunque deconsolidare debito per 1,2 miliardi di euro.

«Questa operazione rappresenta un ulteriore passo avanti nell'annunciato programma di ottimizzazione del portafoglio di attività - ha commentato Fulvio Conti, a.d. di Enel - La cessione dell'80% di Enel rete gas, assieme ad altre operazioni in corso, come l'aumento di capitale, consente al gruppo Enel di ridurre il livello di leva finanziaria, consolidando la posizione di leadership nel settore dell'energia a livello mondiale conquistata con il completamento dell'acquisizione di **Endesa**».

A proposito dell'aumento di capitale da 8 miliardi (al quale lavorano come joint bookrunners Bofa-Merrill Lynch, Credit Suisse, Unicredit, Morgan Stanley e Goldman Sachs) che prenderà il via lunedì prossimo per protrarsi fino al 19 giugno, va registrata la consistente flessione in Borsa segnata ieri dal titolo Enel, che ha ceduto a fine seduta il 5,59% con scambi sull'1,79 per cento del capitale. La caduta non è da attribuire all'entità dello sconto proposto per la sottoscrizione di nuove azioni e pari al 30% sul Terp, ovvero il prezzo cui si aspetta si attestino i titoli dopo l'aumento. «E' in linea con altre operazioni» ha commentato il presidente di Enel, Piero Gnudi. In realtà è anche più basso di operazioni analoghe avvenute in Europa (e che hanno superato il 40%). La discesa in Borsa sarebbe invece da attribuire a ragioni tecniche: molti investitori cedono titoli sperando di riacquistare nei prossimi giorni i diritti di opzione sul mercato a prezzi più bassi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

