

L'Impresa
E in edicola
il numero di Ottobre
Con il Sole 24 Ore
a soli 5,50 euro più
www.ilssole24ore.com/finanza

L'Impresa
E in edicola
il numero di Ottobre
Con il Sole 24 Ore
a soli 5,50 euro più
www.ilssole24ore.com/finanza

Borsa di Hong Kong. Il presidente Arculli: «Chiamiamo il made in Italy in Asia» Pag. 42
Credito. Bruxelles bussa alle banche Tassa da 25 miliardi di euro Pag. 43
Gm. Al Koch, ceo della bad company: entro il 2011 i rimborsi ai bondholder Pag. 45
Forbes. È la first lady Michelle Obama la donna più influente al mondo Pag. 47

Energia. Il ceo di Enel parla a banchieri e imprenditori all'incontro del Canova Club

Conti: «Debiti nei target con l'Ipo di Enel Green»

Chiusa la trasformazione da monopolista a multinazionale

Laura Galvani
MILANO

Poche settimane per chiudere definitivamente il capitolo debito. Con una tappa finale, il collocamento in Borsa di Enel Green Power, che rappresenterà un passaggio chiave per la "nuova" Enel guidata da Fulvio Conti. Lo ha fatto intendere il manager stesso, mercoledì 6 ottobre, quando, di fronte a una platea di oltre 200 persone tra banchieri e imprenditori, dove era presente anche il Sole 24 Ore, ha tenuto a battesimo il debutto del Canova Club a Milano. «Con l'Ipo di Green Power si chiude la grande stagione di finanza straordinaria che ha trasformato Enel da monopolista italiano a multinazionale internazionale con 100 miliardi di capitale investito». E un debito che, a fine anno, se l'offerta andrà in porto assicurando almeno 3 miliardi di incasso, a cui si aggiungono i 3,5 miliardi delle recenti emissioni, sarà vicino ai 45 miliardi promessi dall'azienda al mercato (al netto dei tassi di cambio).

Un traguardo che è l'epilogo della campagna di diversificazione geografica e tecnologica e di integrazione verticale, che il gruppo ha avviato nel 2002 quando, abbandonato il modello di multiutility, «ha deciso di rifocalizzarsi sul settore dell'energia». Una scelta che è figlia di una convinzione che ha mosso buona parte delle scelte strategiche di Fulvio Conti e che il manager ha condiviso riga per riga con il folto parterre che è venuto ad ascoltarlo: «L'energia è il motore dell'economia, tanto più quella elettrica che è in assoluto la forma più efficiente di energia che esiste in natura». Così, vi libera all'espansione all'estero, dopo che il decreto Bersani ha imposto la drastica riduzione della capacità produttiva in Italia (nel 1999 produceva il 70% dell'energia elettrica del paese ora il 25%) e semaforo verde alla realizzazione di «un operatore integrato nei

settori della produzione, distribuzione e vendita di energia elettrica e gas e che recentemente ha anche deciso di estendere, e lo farà ancora di più in futuro, la propria presenza nel settore upstream del gas per "garantirsi" l'approvvigionamento di materie prime». Andando in un certo senso a competere sullo stesso terreno dove da anni opera l'altro colosso energetico italiano, ossia l'Eni.

Il risultato è che l'Enel di oggi «ha più capacità produttiva all'estero che nel nostro paese e circa la metà dei 6 milioni di clienti fuori dai confini nazionali», al punto che il 48% dell'ebitda (16 miliardi) arriva dalle attività internazionali. «Nonostante ciò l'Italia rimane al centro della strategia di gruppo ci tiene a sottolineare Conti e

ma vera del 2011, in modo che si possa porre la prima pietra nel 2013 e dare al paese il primo megawatt nucleare nel 2020». Per farlo sarà necessario superare le perplessità e la preoccupazione dell'opinione pubblica e l'Enel è già pronta a impegnarsi in una grande campagna di comunicazione perché «il paese non può perdere questa occasione».

Per Conti, sebbene l'Italia sia uno dei paesi più liberalizzati d'Europa, il costo della bolletta continua a salire perché «la concorrenza da sola non può compensare le conseguenze di un mix di generazione sbilanciato sul gas, completamente privo di nucleare e ancora poco dotato di carbone». Una situazione che impone «una pressoché dipendenza totale dalle importazioni: circa l'85% dell'energia primaria consumata in Italia viene dall'estero, il 60% di quella prodotta è generato con petrolio e gas, con quest'ultimo che arriva per l'80% da soli tre paesi, Russia, Algeria e Libia». Insomma «siamo un sistema fragile» e non è possibile pensare di «recuperare il gap di competitività che ci separa dal resto d'Europa senza il nucleare che garantisce non solo un costo di generazione inferiore del 20% rispetto alle altre fonti ma anche stabile nel tempo».

L'Italia, per Conti, in buona sostanza, ha bisogno di almeno 13 mila megawatt di nucleare, ossia di otto impianti da 1.600 megawatt ciascuno e l'Enel è pronto a realizzarne quattro «con la collaborazione di chi avrà voglia di impegnarsi nel progetto». Un progetto che a livello di investimenti vale tra i 30 e i 35 miliardi di euro e che può rappresentare un volano per l'intera economia del paese: «Ogni centrale può generare commesse potenziali per le imprese italiane tra i 2 e i 3 miliardi, ogni unità ha ricadute occupazionali per oltre 10 mila posti di lavoro», ha assicurato Conti alla platea. E a chi teme che il paese pas-



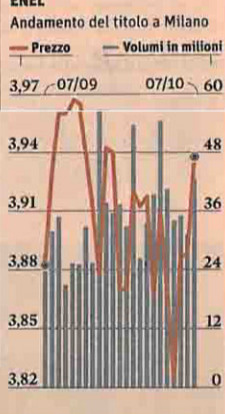
Verso la quotazione di Enel Green Power. L'amministratore delegato di Enel, Fulvio Conti

NUMERI

- 100 miliardi**
Il capitale investito
Il capitale investito dell'Enel a compimento della trasformazione in multinazionale ha raggiunto quota 100 miliardi
- 45 miliardi**
Il target di debito
L'obiettivo di riduzione del debito a 45 miliardi per fine 2010 dovrebbe essere raggiunto grazie alle cessioni già compiute (3,5 miliardi) e all'Ipo di Green Power (3 miliardi)
- 32 miliardi**
I dividendi distribuiti
Dal 1999, data dello sbarco in Borsa di Enel, a oggi, l'ex monopolista ha distribuito ai suoi azionisti complessivamente 32 miliardi di dividendi
- 9,1 miliardi**
Il piano di investimenti
Enel conta di investire tra il 2010 e il 2014 complessivamente 9,1 miliardi di euro in Italia a conferma che il paese continua a essere strategico per il gruppo nonostante la sua vocazione internazionale
- 24 miliardi**
Gli stipendi pagati
Dal 1999 a oggi Enel ha pagato a una media di 57 mila dipendenti 24 miliardi di euro

DICE DI LORO

 PAOLO ROMANI Ministro dello Sviluppo economico «Mi ha garantito l'impegno del governo a completare il quadro regolamentare per il 2011: nel 2020 il primo megawatt nucleare»	 VLADIMIR PUTIN Premier della Russia «Il 60% dell'energia prodotta in Italia è generato con petrolio e gas. Quest'ultimo arriva per l'80% da tre paesi: Russia, Algeria e Libia».	 ANGELA MERKEL Cancelliere della Germania «La Germania investirà 50 miliardi nel fotovoltaico per avere 9 mila megawatt di potenza che soddisferanno sì e no l'1,5% del fabbisogno»
---	---	---



La partita dei Ligresti. Cruciali le dimissioni per arginare il deterioramento dei margini Isvap

FonSai tra cessioni, vigilanza e nuovi soci

Antonella Olivieri

Il problema del gruppo Ligresti non è il debito FonSai e nemmeno quello di Premafin. Semmai è quello di una situazione "tirata" nelle holding a monte e nei margini di solvibilità della compagnia. Una situazione in evoluzione che si presta a scenari "speculativi" nei quali si inserisce anche l'intervento di Vincent Bolloré, né cavaliere bianco, né cavaliere nero, ma probabilmente più semplicemente finanziere in conto proprio.

FonSai ieri, in risposta a un articolo di stampa, ha precisato con una nota quale è la sua posizione debitoria. Al 30 giugno scorso il totale dei debiti ammontava a 1,776 miliardi.

IL GRUPPO
L'esposizione complessiva della compagnia a giugno era di 1,7 miliardi. Il ruolo di Mediobanca e l'arrivo di Bolloré

di cui 1,040 miliardi relativi a prestiti subordinati, 552 milioni a debiti verso banche e altri finanziamenti, e 182 milioni di un prestito mandatorio che è stato rimborsato in data 29 settembre.

I prestiti subordinati sono tutti sottoscritti da Mediobanca (che è esposta anche su Premafin per 60-70 milioni con garanzia di azioni FonSai, ma non verso le società non quotate), che ha costituito la posizione a partire dal 2002 con un primo finanziamento dell'ordine di 400 milioni. Una posizione senz'altro rilevante, ma "protetta" dai fatti perché lo strumento subordinato fa del creditore un quasi azionista. Fondiaria era un passivo fisso nella Mediobanca di Enrico Cuccia, ma anche ora che la banca d'affari milanese non è più nel capitale perché costretta ad uscire, la "missione" resta quella conservare in mani italiane quello che è il terzo gruppo assicurativo del paese.

La domanda, legittima, è se si possa conservarlo nell'attuale configurazione, visto che tra l'altro la compagnia è quella che in Italia ha il peso specifico più elevato nel mattone. Difatti, FonSai ha messo in cantiere un piano di dimissioni che comprende la Liguria-Sasa (advisor Mediobanca), ma anche alcuni pezzi pregiati della collezione immobiliare come la Torre Velasca a Milano. Sulla cessione della Liguria, che prevede un'azione preliminare di definizione del perimetro in vista dello scorporo societario, ci sarebbe stato un interessamento da parte del fondo Clessidra per una cifra però inferiore ai 300 milioni e che evidentemente è ancora da discutere, ma anche con Cattolica c'

stato qualche contatto.

Il piano dimissioni è comunque funzionale anche a prevenire un ulteriore deterioramento dei margini di solvibilità della compagnia che, nella prima parte dell'anno, sebbene non ampi (12% a luglio) erano comunque accettabili. Se però le cessioni non dovessero produrre i risultati desiderati e non ripartisse il business assicurativo, il deterioramento dei margini potrebbe far scattare l'intervento dell'Isvap, che, a tutela degli assicurati, potrebbe "suggerire" una ricapitalizzazione e, in uno scenario estremo, persino la vendita della compagnia. In teoria, osservano gli analisti che stimano una carenza di

capitali variabile dai 300 ai 700 milioni, ci sarebbe anche Milano, che a differenza della Liguria è una compagnia quotata in Borsa capitalizza quasi 800 milioni e FonSai ne possiede oltre il 60 per cento.

Sproprio tutto dovesse precipitare, si arrivasse alla necessità di una ricapitalizzazione, e la famiglia non potesse in tutto o in parte seguire l'aumento, il logico sbocco sarebbe un'operazione con esclusione dell'opzione per gli attuali azionisti. In uno scenario estremo di inopinato totale, i prestiti subordinati di Mediobanca potrebbero essere trasformati in equity, con la conseguenza che Piazzetta Cuccia, almeno temporaneamente, potrebbe diventare l'azionista di controllo con una quota di circa il 50%. A quel punto, ma solo a quel punto, se non si trovasse investitori italiani FonSai finirebbe all'estero: i pretendenti non mancano, dai francesi di Groupama, agli svizzeri di Zurich, ai tedeschi di Munich Re.

Una situazione in piena evoluzione e con molte varianti possibili, dunque, dove l'intervento di Bolloré diventa più comprensibile in un'ottica opportunistica. In fondo, con un esborso limitato finora a 7 milioni, il finanziere transalpino si è aggiudicato una poltrona in prima fila a rivendere il biglietto non dovrebbe essere difficile.

Miami Beach
Prestigiosi appartamenti a pochi metri dalla splendida spiaggia Nikki Beach e dai locali alla moda di Ocean Drive

800.197.330
www.wlhr.com

Siamo presenti anche a: SANTO DOMINGO, SARDEGNA, MARSA ALAM, LAGO D'ISEO

OBBLIGAZIONI — Jpm Emu — Jpm Usa — Jpm Giappone
Indici J.P. Morgan dei titoli di Stato in valuta locale
Base 04/06/10=100

AZIONI — Msci Italia — Msci Europa — Msci Usa
Indici MSCI dei mercati azionari in valuta locale
Base 04/06/10=100

Fonte: Thomson Reuters-Datastream (azioni, obbligazioni e volatilità a confronto) - Fonte: elaborazione su dati Msci (Indici settoriali mondiali)

INDICI SETTORIALI MONDIALI

Indice	1 sett.	1 mese	1 anno
Energia	1,51	0,08	8,23
Materiali	1,26	1,62	24,91
Industriali	-0,06	-0,05	24,20
Beni voluttuari	-1,12	-0,71	27,19
Beni prima necessità	-1,08	-2,75	20,05
Salute	-1,30	-2,18	12,58
Finanza	0,51	-3,38	2,72
Informatica	-2,02	-1,09	15,71
Telecomunicazione	-0,49	-1,37	13,84
Pubblica utilità	-1,53	-6,84	3,50

LE SOCIETÀ DI OGGI

Alstom	45	Milano	41
American Airlines	45	Moncler	43
Ansaldo Sts	42	Mondadori	47
Benetton	42	Pepsi	47
Boeing	45	Pininfarina	45
Camfin	43	Pirelli & C	43
Carlyle	43	Prada	43
Eads	45	Premafin	41
Enel	41	Prismian	42
Eni	41	Siemens	45
Eurostar	45	Snam Rete Gas	42
Fininvest	47	Sncf	45
FonSai	41	Telecom Italia	42
Gpi	43	Viterra	48
Kraft Foods	47	Westpac	47
		Zurich	43

VOLATILITÀ A CONFRONTO

	1 mese	3 mesi	6 mesi
Azioni (Msci Italia)	15,01	19,21	30,22
Obbligazioni (Jpm Italia)	3,40	3,38	5,56

Le commissioni più basse

IO CON DIRECTA PAGO SOLO 59 PER ESEGUITO
IO CHE NE FACCIU TANTI DOPO IL 50° PAGO 0,50
IO CHE NON USO ANCORA DIRECTA PAGO... % @ #

La tecnologia più alta
Trading on line dal 1996
directa
www.directa.it ☎ 011.530101