

Luigi Vinci

“Diario” primaverile: Ancora su Autosatrade per l'Italia

Lunedì 31 maggio 2021

Parrebbe sbloccato il tormentone Autostrade per l'Italia

Ne ho trattato spesso in questo “diario”. Eccone il riassunto

Fu verso la fine dello scorso 2020 che intervenne un'intesa di massima tra il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) e il Comitato Interministeriale per la Programmazione Economia (CIPE), da un lato, e, dall'altro, il Consiglio di Amministrazione di ASPI. Fino ad allora il gruppo Benetton resistito, ponendo richieste inaccettabili, dal prezzo elevatissimo di ASPI alla manleva cioè a una riduzione radicale dei prezzi dei vari risarcimenti: poi, risultati delle indagini relative alla tragedia del Ponte Morandi e arresti di managers da parte della magistratura, comportando significativi deprezzamenti in Borsa del valore di ASPI, portarono i Benetton a più miti consigli.

Spariva, di converso, ogni intenzione di revoca della concessione da parte del Governo. Improvvida concessione a criminali: ma solo i 5 Stelle parlarono di esproprio.

Quale la proposta di CDP: il passaggio a essa della quota dell'88% di ASPI nelle mani di Atlantia (finanziaria nelle mani dei Benetton), un prezzo di ASPI che è qualcosa in più di una forchetta 8,5-9,5 miliardi. La cordata CDP più Macquarie e Blackstone avrebbe consegnato a CDP il 51% di ASPI e a Macquarie più Blackstone il 49%.

Il 7 dicembre 2020 Italia Viva ritira le sue due ministre dal Governo Conte 2; il 26 gennaio 2021 il Premier Conte rimette il mandato di governo nelle mani del Presidente della Repubblica Sergio Mattarella; il 13 febbraio entra in campo il governo capeggiato da Mario Draghi.

Ciò porta un elemento di vantaggio dal lato dei Benetton: i ministri economici del Governo Draghi non appaiono orientati alla consegna maggioritaria al pubblico della gestione delle strategiche realtà economiche del paese (come avevano tentato il Conte 2 e il suo Ministro dell'Economia e delle Finanze Roberto Gualtieri), bensì appaiono orientati alla regolazione giuridica di un mercato partecipato dall'impresa privata e all'uso dell'impresa pubblica come elemento di controllo. Addirittura, Gualtieri perde il posto di ministro. Insomma, cambia verso destra il quadro politico, quindi, euforia finanziaria. Di conseguenza, i Benetton da un lato alzano le loro richieste (il prezzo di ASPI supera i 9 miliardi, la manleva deve assolutamente rimanere), dall'altro fanno melina, sperando addirittura di poter mantenere la gestione di ASPI.

Ad ogni modo CDP tiene, data, soprattutto, la sua forza finanziaria, dato il suo know-how della questione, dato, infine, il soccorso finanziario da parte Blackstone e Macquarie che tengono botta.

Melina e ancora melina, da parte dei Benetton, auspicanti che da cosa nasca cosa

Alcuni soci minori in Atlantia, soprattutto il fondo finanziario TCI (The Children's Investment Fund), si mette di traverso: a suo avviso il valore di ASPI è tra gli 11 e i 12 miliardi. Poi la Banca di investimenti Intermonte SICAV decide che la cifra giusta va dai 10,9 agli 11,9 miliardi. Anziché chiudere l'intesa con CDP, i Benetton ora fanno melina, suggeriscono supplementi di riflessione, propongono l'affidamento a un adviser di compiere “un'analisi approfondita”. Le quotazioni Atlantia, da lungo in picchiata, risalgono con forza.

CDP propone un'offerta ad Atlantia un po' più favorevole ai Benetton, parte la saga tira e molla delle riunioni di consigli di amministrazione, assemblee dei soci, adviser.

Si è verso fine marzo: interviene, improvvisamente, un terzo grande attore

Evento di enorme importanza, decide di entrare in campo, portatrice di doni, la holding spagnola Abertis Infraestructuras SA (grande gruppo di portata multinazionale che si occupa di infrastrutture di trasporto, energie rinnovabili e telecomunicazioni, e, in quest'ultima sede, a lungo ammanicata con Berlusconi). Ieri il Presidente di ACS (Actividades de Construcción y Servicios SA) Florentino Perez, figura apicale della newco che controlla Abertis, ha affermato di essere pronto a investire 5,2 miliardi nel business autostradale europeo e di guardare con molto interesse alla possibilità di usarne un po' in ASPI.

Atlantia ovviamente prende tempo, tutto quanto è da ridefinire. Primo atto, questo alla velocità della luce: la dichiarazione a CDP (e soci “istituzionali”) che la loro offerta è “inferiore alle attese”.

Il titolo di Borsa ASPI ovviamente sale. Soprattutto, salgono e si moltiplicano le possibilità di business delle altre attività industriali e finanziarie dei Benetton.

Di conseguenza, date tali nuove opportunità di grande business, gli interessi dei Benetton si scompongono; al tempo stesso, si sviluppano in lungo e in largo

Cenno a latere: emergono frizioni sia nella famiglia Benetton. Sabrina Benetton, figlia del Gilberto artefice di Atlantia, si dimette dal suo Consiglio di Amministrazione. Ella ha proposto di “negoziare al meglio con CDP, portare a casa il massimo possibile, e poi chiudere” cedendo finalmente ASPI. E’ questo l’effetto di un disagio montante nella nuova generazione Benetton, non responsabile dei crimini di famiglia, dinnanzi a un fronte giudiziario sempre più caldo, pericoloso e squalificante. Ovviamente questa sua posizione verrà rifiutata.

Interviene pressoché contemporaneamente una frattura ben più grave: cioè, tra i Benetton (la loro cassaforte Edizione srl) da una parte e la loro congiunta finanziaria Atlantia dall’altra. Infatti, a differenza di Atlantia, i Benetton sono pienamente dentro al vistoso maremoto della ripresa finanziaria mondiale in corso, in ragione della larga quantità di attività produttive e di cooperazioni finanziarie che già avevano e che il rapporto con Florentino Perez può moltiplicare in via esponenziale. Non solo: tutto questo per essi rende addirittura utile sbarazzarsi di ASPI, ciò significando recuperare immagine, credibilità, ulteriori affari, ecc.

Non solo: tutto ciò tende a sbloccare il tormentone CDP-ASPI. CDP alza l’offerta di acquisto di ASPI cioè le aggiunge ulteriori 1,4 miliardi. Nessuno vuole assumersi la responsabilità di una rottura verticale, che potrebbe danneggiare tutti gli attori.

Tralascio il dettaglio del riaggiustamento delle cifre.

Lo spagnolo Florentino Perez dichiara l’intenzione della sua ACS (Actividades de Construcción y Servicios, ricordo) di entrare in campo

Questi aveva mostrato interesse per ciò che succedeva ad ASPI. Ecco la sua dichiarazione in conferenza stampa: “Stiamo analizzando ASPI, e qualsiasi nostro movimento sarebbe in accordo con il governo italiano. Ci siederemo al tavolo con i nostri partner italiani in Abertis” (già ASPI in Abertis era presente) “per studiare la possibilità di formare un grande gruppo autostrade europeo”. Denari da Perez che saranno a breve incassati verranno dirottati “per crescere nelle concessioni autostradali e nelle rinnovabili. La plusvalenza” (il guadagno) “non andrà in dividendi” (in denari agli azionisti), “ma in investimenti che renderanno loro più valore”.

Ovviamente il fronte CDP più Blackstone e Macquarie reagisce ovvero si appresta a nuovamente trattare l’acquisto di ASPI da Atlantia mettendoci qualcosa in più.

Sembra molto probabile che Perez precisi entro breve termine di tempo che cosa intenda fare. Pare non voler entrare in competizione con CDP, anzi, anche a CDP pare rivolta la sua offerta.

In ogni caso, il quadro ora è largamente alterato dal fatto che l’offerta di acquisto di ASPI si trova a fronteggiare un’Atlantia molto più forte. Ora, anziché spingere a vendere ASPI conviene ad Atlantia ragionare, prendere tempo, sondare il campo. Addirittura, essa si trova in grado, coalizzandosi con ACS, di puntare a prendersi ASPI a prezzo spartito con ACS (Perez), quindi, spendendoci meno. Non solo: i Benetton avevano lavorato alla chiusura veloce e a prezzo contenuto della vendita di ASPI a CDP: ora potrebbero rovesciare questa posizione.

Al momento, tuttavia, sul tavolo c’è solo l’offerta formale di Atlantia a CDP.

6 aprile

Nuova svolta (scontata, a questo punto) nella famiglia Benetton: rappacificazione operata dalla generazione dei ventenni, orientata a un post-autostrade, data la dimensione ormai primariamente finanziaria della loro Edizione srl, nonché desiderosa di smarcarsi dall’immagine orribile determinata dalla storia di famiglia, dai modi opachi dell’acquisizione di ASPI ai massacri del Viadotto Acqualonga e del Ponte Morandi.

Al tempo stesso è in corso una quasi amnistia a favore dei Benetton, benché l’indagine giudiziaria sul Morandi prosegua, e ci saranno ragionevolmente ulteriori condanne nel top management.

Insomma, l'impero Benetton rimane. I suoi giovani sono in una botte di ferro. Quando si è al vertice della scala sociale e pieni di quattrini tutto davvero è possibile. E' questo il capitalismo, bellezza.

7 aprile: andiamo alla prima dichiarazione di intenti di Perez

Eccone la proposta: la sua Abertis-ACS offre 10 miliardi per un suo acquisto di ASPI: 1 miliardo più di quanto CDP e soci hanno offerto. Essi intendono rimanere nella partita. Non che Macquarie e Blackstone non potrebbero, questo miliardo, tirarlo fuori in un nanosecondo: ma gli converrebbe? O, piuttosto, non potrebbero trovare interessanti finanziamento e partecipazione a un gruppo integrato Abertis-ACS, Benetton-Atlantia, CDP e soci?

Alla fine. potrebbero guadagnarci tutti, quanto meno in riduzioni degli investimenti da parte di ciascuno.

Sul piano politico, però, che interessa a CDP, non so se anche al nostro governo, ci sarebbe l'impossibilità per essa e i suoi alleati di risultare l'azionista di maggioranza. In pole position stanno, al contrario, Abertis-ACS ovvero Florentino Perez.

8 aprile: ora viene delineandosi un grande progetto tendenzialmente europeo

Florentino Perez ha inviato al complessivo gruppo Benetton una "manifestazione di interesse" intesa a rilevare in tempi stretti una "quota rilevante" di ASPI. Sicché il board di Atlantia (l'assemblea dei suoi soci) ha deciso un'analisi della situazione che sta creandosi, attivando advisors.

Sempre Perez ha voluto sottolineare gli ottimi rapporti e la proficua partnership, tre anni or sono, tra Abertis e Atlantia in tema di infrastrutture: con ciò auspicando ulteriori buone prospettive di cooperazione; e a ciò ha aggiunto la decisione di acquistare un "pacchetto consistente" di ASPI. In un momento successivo, inoltre, stando sempre a Perez si potrebbe procedere a una fusione ASPI-Abertis: ciò che significherebbe l'avvio di una rete autostradale di dimensioni europee. Qui ACS possederebbe il 50% meno una azione, Atlantia il resto ovvero il 50% più una azione. Noblesse oblige.

Ancora, Perez ha dichiarato di valutare ASPI tra i 9 e i 10 miliardi di euro: più di quanto offerto da CDP e soci. Al tempo stesso, Perez dichiara di essere favorevole a che entrino in partita anche altri investitori, tra cui CDP. Essendoci in partita ACS, va da sé che CDP non potrebbe disporre di un peso azionario prossimo al controllo della rete unificata. Potrebbe però fruire della capacità di veto su aspetti della governance.

Del nostro governo si è occupato il Ministro delle Infrastrutture Enrico Giovannini. Intervistato, ha dichiarato che è in corso "un momento importante di interazione tra CDP, i fondi suoi alleati e Atlantia. E' opportuno che le varie trattative vadano avanti secondo criteri di mercato". Insomma, finalmente, l'incubo di un ruolo pubblico dominante in un'impresa, ASPI, che, intanto, è un monopolio naturale, secondo, è un asset strategico, terzo, è un servizio fondamentale dell'andamento del paese, ha appena subito dal Ministro Giovannini una sorta di de profundis (tuttavia, come mera intenzione: la cassa dell'operazione rimane in CDP, e sarà difficile metterla da canto).

9 aprile

Il titolo di Atlantia ha un balzo in su, date le notizie, e dati gli acquisti di ACS effettuati alla Borsa di Barcellona. Perez, al tempo stesso, ha inviato, a nome di ACS, una lettera ad Atlantia di conferma delle sue intenzioni complessive.

E' tuttavia anche vero che questa lettera così come le precedenti dichiarazioni al momento non sono che manifestazioni di interesse che, per di più, si confrontano con una procedura formale, avviata da tempo, di vendita di ASPI a CDP e soci, e con alle spalle una "due diligence" (cioè, a un organismo neutro, rammento, giudicato affidabile da ambedue le parti durato 7 mesi, ecc.).

Quindi per adesso CDP non si scompone, l'unica offerta effettiva è la sua.

Ciò significa pure che CDP combatterà, vorrà portare a casa il massimo possibile, e questo anche a livello di indirizzi generali dell'operazione Perez.

Critiche al momento del rischio che ASPI cada, alla fine, sotto controllo spagnolo sono venute solamente dal diavolo (Italia Viva) e dall'acqua santa (Liberi e Uguali). Tutto il resto del nostro

sistema politico per ora è in campana.

15 aprile

Quindi, tutti gli interessati, ormai numerosi, prendendo Perez tempo gli hanno chiesto una proposta precisa, o, quanto meno, un incontro tra tutti gli aventi interesse. A differenza dal passato, comunque, il clima sembra collaborativo.

Le questioni da affrontare e risolvere sembrano almeno tre. Innanzitutto, c'è il tema dei “ristori”, alias “sostegni”, che dovrebbero essere destinati ad ASPI, già all'attenzione di Governo ma senza che ancora ci siano in merito certezze precise. Poi, c'è la questione della garanzia a CDP riguardante inquinamenti ambientali a carico di ASPI finiti in giudizio, che Atlantia vuole escludere dal computo del prezzo di vendita di ASPI. Infine, dati i tempi non brevi che potrebbero esserci nella costruzione dell'operazione Perez complessiva (si ritiene che essa non potrà concludersi prima di fine anno), ci sono le garanzie per Atlantia sia riguardo alla sua partecipazione alla governance complessiva, sia la remunerazione del tasso riguardante il valore assegnato ad ASPI (Atlantia lo vuole sul 7-8%). (Si tratta del Weighted Average Cost of Capital – Costo medio del capitale, cioè di quanto un'impresa debba pagare ai suoi azionisti, debitori, creditori. In concreto, si tratta di ciò che CDP, e soci, più Perez, e soci, se tutto funzionerà, dovrebbero versare ad Atlantia fino a quando – si ipotizza appunto a fine anno – l'operazione Perez verrà effettivamente avviata).

Ancora, la lettera di Perez-ACS della scorsa settimana ha portato Atlantia alla richiesta di precisazioni dettagliate e al suggerimento della creazione comune di un'offerta vincolante basata sulla messa in concorrenza reciproca tra ASPI e CDP (e soci). Essa, indica sempre Atlantia, potrebbe essere proposta entro maggio. Quindi, Atlantia vuole accelerare. Perez, però, starebbe ancora ragionando.

Atlantia, è chiaro, non vede l'ora che l'operazione Perez venga avviata: otterrebbe sull'unghia una quantità di soldi. Perez, al contrario, ha lo sguardo lungo, punta fundamentalmente alla creazione, l'ho già indicato, di una rete autostradale di portata europea: ciò che richiede non poco tempo data la quantità degli interlocutori, dei loro problemi, delle loro richieste.

30 maggio

Sin qui la sintesi di fatti già raccontati nel mio “diario”. Ora, le recenti novità

E' passato nel frattempo, come si vede un mese e mezzo. Domani l'assemblea di Atlantia discuterà (si sa già favorevolmente) dell'offerta del consorzio CDP, Blackstone e Macquarie di acquisto dell'88,06 di ASPI cioè della totalità di quanto Atlantia disponga di essa. Gli advisor hanno raccomandato caldamente quest'offerta: a sbloccare la situazione è valsa un'offerta di CDP ecc. cresciuta a 9,3 miliardi. Il 10 giugno avverrà formalmente la decisione finale.

Dal crollo del Ponte Morandi sono passati quasi tre anni, e tutto, dal lato dei Benetton, finisce alla meglio.

Con la firma del contratto ASPI essa diventerà una società alle dipendenze del governo, alla stregua di ENI, ENEL, ecc.

La firma di CDP avverrà da parte del suo nuovo amministratore delegato Dario Scannapieco, figura di economista tecnico di tutto rispetto, passato dal nostro Ministero del Tesoro alla Vicepresidenza della Banca Europea di Investimenti (strumento finanziario UE avviato nel 2007), e a cui si è recentemente aggiunta la Presidenza del Consiglio di Amministrazione del Fondo Europeo di Investimenti (di cui BEI ha la maggioranza): un altro tassello del controllo Draghi della confusa politica economica UE.

(Tra le questioni di cui Scannapieco con ogni probabilità si occuperà c'è anche il nuovo Piano Economico Finanziario del nostro paese, rimasto in sospenso, dall'anno scorso, dallo scontro, in parte tutto nel PD, in parte tra PD e 5 Stelle, tra Ministero delle Infrastrutture e CIPE).

31 marzo

Abbiamo da ieri conferma dell'intenzione di Atlantia di deliberare il ritorno di ASPI a mani pubbliche.