

La quotazione in Borsa: una storia a puntate per raccontare cos'è la comunicazione finanziaria



Castellanza, 11 maggio 2011

Annalisa Caccavale

Davide Greco

Capitoli:

- 18 giugno, presentata la domanda di ammissione a quotazione a Borsa e la richiesta di autorizzazione alla pubblicazione del prospetto, a Consob;
- 8 settembre, si incontrano gli analisti delle banche del consorzio incaricato del collocamento;
- 11 ottobre, Borsa dà l'ok alla quotazione;
- 13 ottobre, Consob dà l'autorizzazione alla pubblicazione del prospetto informativo;
- 15 ottobre, viene definita la forchetta;
- 30 ottobre, si chiude l'ipo;
- 4 novembre, il titolo debutta in Borsa;
- 3 dicembre, si esercita la greenshoe

**ENEL GREEN POWER
Depositato in Consob
il prospetto per l'Ipo**

Enel Green Power ha presentato a Borsa Italiana la domanda di ammissione a quotazione delle azioni della società sul Mercato Telematico Azionario e alla Consob la richiesta di autorizzazione alla pubblicazione del prospetto informativo relativo all'offerta pubblica di vendita e alla quotazione. Enel, si legge in una nota, «si riserva inoltre di valutare l'opportunità di richiedere la quotazione delle azioni di Egg anche presso altri mercati regolamentati, con particolare riferimento a quello spagnolo. È prevedibile che, compatibilmente con le condizioni dei mercati, l'offerta abbia luogo nel prossimo mese di ottobre.



Energia. A luglio parte la selezione Caccia ai fondi per Green Power

Laura Serafini
 ROMA

Enel riapre la caccia ai fondi di investimento interessati a rilevare una quota nel capitale di Enel Green Power, l'a.d. Fulvio Conti, dopo aver incontrato nei mesi scorsi esponenti dei principali fondi sovrani esteri (soprattutto cinese e arabi) e di altri fondi internazionali per sondare il terreno, ha deciso di aprire ufficialmente una selezione degli investitori interessati a entrare nel capitale della società di energie rinnovabili, anche a prescindere dalla quotazione in Borsa. L'operazione sembra più che altro un modo per spingere i potenziali interlocutori a mettere nero su bianco su quanto sarebbero disposti a comprare a che prezzo. Per Conti, infatti, la quotazione resta la strada privilegiata, ma con i chiarimenti borsistici degli ultimi tempi non è mai detta l'ultima. Per cui, sembra di capire, meglio tenersi pronta una soluzione B in caso di difficoltà: certo, a questo punto del processo è difficile che non si vada in Borsa, ma avere uno o più investitori pronti a rilevare una bella fetta di Egp se il mercato non fosse in grado di assorbire più di un certo numero di azioni, sembra una scelta di buon senso. La selezione prenderà il via a luglio e coinvolgerà una decina di investitori che hanno già presentato una manifestazione di interesse scritta all'Enel. Tra questi ci sono varie categorie di fondi: ci sono i fondi sovrani, soprattutto arabi, tra cui il Qatar Investment Authority, e alcuni fondi infrastrutturali internazionali, soprattutto quelli specializzati nel settore dell'energia. Un interesse l'ha dimostrato anche Sintonia del gruppo Benetton, ma certo non per quote rilevanti: la famiglia di Ponzano ha ben altri fronti su cui concentrare

gli sforzi, a partire da Aeroporti di Roma. Stupirebbe, in verità, che alla fine la società controllata dai Benetton entrasse nel capitale di Egp anche con una piccola quota.

A questa pattuglia di una decina di fondi, Enel consentirà di prendere visione del prospetto informativo di Green Power, depositato in Consob nei giorni scorsi, in anticipo rispetto al resto del mercato. E questo in cambio della sottoscrizione di un impegno alla riservatezza sui contenuti del documento. Le informazioni di interesse per questi investitori inserite nel prospetto riguardano l'analisi approfondita dei singoli settori di energia presidiati da Egp, ad esempio eolico, fotovoltaico etc, i paesi

NON SOLO L'TIPO

Dieci manifestazioni di interesse da investitori sovrani e infrastrutturali: l'a.d. Conti vuole tenersi aperte tutte le strade

in cui la società è presente con i suoi impianti e i piani di sviluppo e di investimento nelle varie aree. Il prospetto verrà poi integrato a metà luglio con l'indicazione del consorzio di banche che curerà il collocamento e, ad agosto, con la semestrale di Egp.

Enel chiederà ai suoi interlocutori di esprimersi rispetto a tre possibilità: l'acquisto di tutta la quota di minoranza di Green Power in vendita (30% che potrebbe salire anche al 40%), l'acquisto di una quota prima del collocamento o, in alternativa, l'acquisto di una quota contestualmente al collocamento. La società non fissa un termine per le risposte, ma prima arrivano meglio sarà.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

OPERAZIONI
 PRELIMINARI

1 PARTE
 INFORMAZIONI



L'Ipo di Green Power sul listino a metà ottobre

Enel Green Power a un passo da Piazza Affari. La macchina organizzativa è in moto per consentire al gruppo elettrico di poter avviare l'Ipo a partire dal 18 ottobre.

► pagina 37

Energia. In settimana l'integrazione del prospetto - Entro 40 giorni dovrà partire l'offerta

Enel punta al 18 ottobre per l'Ipo di Green Power

Oggi a Roma la presentazione della matricola a oltre 100 analisti

Laura Serafini
 ROMA

Enel Green Power si avvia definitivamente verso la quotazione a piazza Affari. Già da questa settimana Enel compirà una serie di passaggi preliminari allo sbarco della controllata in Borsa dopo i quali sarà più complicato - anche se non impossibile - tornare indietro. La macchina organizzativa si sta mettendo in moto per consentire al gruppo elettrico di poter avviare l'Ipo a partire dal 18 ottobre prossimo. Il primo importante appuntamento è previsto già per oggi: è stata organizzata a Roma un'analisi presentata alla quale prenderà parte oltre un

centinaio di analisti del settore delle utility delle banche che faranno parte del consorzio di collocamento. Non ci saranno soltanto i rappresentanti delle dieci prescelte per il ruolo di global coordinator - Mediobanca, Credit Suisse, Goldman Sachs e Intesa Sanpaolo - e di bookrunner (UniCredit, Morgan Stanley, Merrill Lynch, JpMorgan, Barclays e Bbva) ma anche di altre banche, come Leonardo, che è advisor di Enel per l'operazione, e degli studi legali che assistono il gruppo elettrico. La presentazione sarà condotta dal direttore finanziario del gruppo elettrico, Luigi Ferraris, e dal presidente di Egp, Francesco Starace. L'obiettivo è spiegare nel dettaglio agli analisti delle banche che dovranno promuovere soprattutto presso gli investitori istituzionali l'acquisto di titoli Egp, il business delle società, i mercati in cui opera, le potenzialità di sviluppo e i margini di crescita previsti. Non verranno, invece, forniti dettagli sulle

caratteristiche dell'Ipo, come la percentuale del capitale da cedere e l'eventuale riparto tra istituzionali e retail.

Elementi nuovi saranno invece inseriti nella documentazione che Enel fornirà entro la fine di questa settimana alla Consob per integrare in modo definitivo il prospetto informativo di Egp che era stato presentato a metà giugno. Questo passaggio è tutt'altro che una formalità ed è cruciale a fini della tempistica dell'Ipo. Dalla data di presentazione di un prospetto informativo, in genere, cominciano a decorrere circa 40 giorni di tempo entro i quali l'offerta per la quotazione di Borsa va iniziata. Quei tempi possono allungarsi un po' - una settimana o dieci giorni - nelle more di un approfondimento di informazioni che la Consob può chiedere all'emittente. Ma poi bisogna fare l'Ipo altrimenti l'autorizzazione all'operazione decade. Enel, però, nei mesi scorsi aveva concordato con l'Authority una lettura

interpretativa della norma in base alla quale la decorrenza dei 40 giorni sarebbe scattata solo dopo l'integrazione definitiva del prospetto. E questo al fine di avere la massima flessibilità per avviare l'operazione nel momento più opportuno. L'integrazione del documento informativo sarà fatta entro questa settimana: verranno inseriti i dati relativi alla semestrale di Egp del consorzio di collocamento, ma anche dettagli tecnici come la presenza di una green shoe (quota del capitale da cedere - in genere il 15% dell'offerta - data in opzione alle banche del collocamento per stabilizzare il titolo) e la bonus share, le azioni premio agli investitori che mantengono i titoli per un anno. I passi compiuti in questi giorni consentiranno alla macchina dell'Ipo di attivare l'offerta a partire dal 18 ottobre, anche se lasciano i margini, in caso di necessità, di far slittare l'evento in avanti di una o due settimane.

SI

Energia. L'utile 2009 a 453 milioni

Dividendi al top per Enel green

Laura Serafini

PDM

Enel Green Power riconoscerà agli azionisti sin dal primo anno di quotazione un payout ovvero una percentuale del dividendo ordinario, di circa il 30 per cento. L'informazione si deduce da quanto indicato nelle slides della presentazione fatta ieri dai vertici della società a oltre 80 analisti delle banche del consorzio di collocamento. Nel documento si afferma che il payout sarà al livello top del settore industriale. I maggiori competitor globali di Egp sono le società di energia rinnovabile di Iberdrola e di Edf, le quali riconoscono ai soci rispettivamente il 20 e il 30 per cento del dividendo. Dunque, è facile dedurre quale sarà il target di Egp. La percentuale è più contenuta rispetto a quanto pagato da imprese che operano in settori più maturi, come la stessa Enel che ha un payout del 60 per cento. Ma è normale, visto che le società di rinnovabili devono investire di più ma presentano al contempo anche margini di crescita più elevati.

I manager della società per ora non parlano apertamente di cifre, ma è evidente che il mercato si aspetta che le cifre comincino a circolare a ridosso dell'Ipo, programmata in linea di massima per il 18 ottobre. Sempre ieri è stato comunicato il nuovo vertice della società, che vede salire alla presidenza il cfo di Enel, Luigi Ferraris, mentre mantiene il ruolo di amministratore delegato Francesco Starace. Nella documentazione fornita agli analisti sono stati inseriti per la prima volta anche i dati di bilancio 2009 di Egp pro-forma, e cioè includendo i risultati delle attività spagnole che sono state rile-

vate nel primo semestre 2010. Ne risulta un fatturato di 2,1 miliardi, un Ebitda di 1,3 miliardi, un Ebit di 822 milioni e un risultato netto di gruppo (diffuso per la prima volta) pari a 453 milioni. Per il resto, agli analisti sono state illustrate nel dettaglio le attività di Egp a livello globale mentre sono stati confermati i target diffusi a marzo, che prevedono entro il 2014 investimenti per 5,1 miliardi e un Ebitda di 2,1 miliardi.

Nel frattempo c'è attesa sul mercato per le sorti di un'altra utility, la romana Acea. Le trattative con i soci francesi di Gdf-Suez sono ormai a buon punto e i capisaldi per un accordo sono fissati, anche se restano alcuni pas-

LO SCENARIO DI SETTORE

La prossima matricola attiva nelle rinnovabili promette un payout di circa il 30%. Per Acea e Gdf manca ancora un'intesa sull'eolico

saggi ancora da risolvere per cui non è detto che si riesca a portare l'intesa a un possibile cda del 16 settembre. In particolare si discute ancora se lasciare ad Acea, che cederà ai francesi tutte le centrali eccetto l'idroelettrico e due impianti vicino a Roma, tutti o una parte degli impianti eolici (quattro in tutto) ai quali terrebbe anche il sindaco, Gianni Alemanno. Se questi asset restassero ad Acea, il conguaglio cash (atteso anche in cambio del 40% della società di vendita) si dimezzerebbe rispetto ai 50-60 milioni di cui si parla in questi giorni, così come il debito da deconsolidare sarebbe ben inferiore ai 100-120 milioni.

C. RIPRODUZIONE RISERVATA



51

NO COMMENT

Green Power in Borsa darà più energia a Enel



di Fabio Tamburini

E nel scaldare i motori in vista di un appuntamento cruciale: l'esordio in Borsa di Green Power, società capofila per le energie rinnovabili. Alla partenza dell'operazione, che si annuncia come il secondo collocamento dell'anno per rilevanza dei titoli piazzati, manca meno di un mese. E, in attesa del via libera della Consob, l'attenzione è rivolta ai mercati azionari. Il clima attuale è di sostanziale stabilità, ma anche d'incertezza. Le Borse riprenderanno slancio in vista della chiusura d'anno? Oppure l'autunno, come spesso accade, riserverà sorprese sgradite? La speranza dei vertici Enel è che non sia in arrivo una nuova, brusca caduta delle quotazioni.

La posta in gioco, come ha ricordato l'amministratore delegato del gruppo, Fulvio Conti, è la raccolta di «almeno 3 miliardi di euro», fondamentali per la riduzione del debito, che resta elevato (51 miliardi a fine 2009). Questo significa che viene collocato circa il 30% del capitale, per una valutazione complessiva di Green Power che si preannuncia intorno a 13 miliardi, da cui vanno sottratti 2,9 miliardi di debiti. I valori d'esordio dei titoli verranno messi nero su bianco nei prossimi giorni e molto dipenderà dalla prima

fase dell'operazione: le prenotazioni dei cosiddetti investitori istituzionali. La previsione è che assorbiranno almeno due terzi del collocamento.

L'8 settembre scorso la società è stata presentata agli analisti del consorzio bancario a cui è affidato il collocamento. Ne fanno parte dieci grandi banche internazionali, con Credit Suisse e Goldman Sachs global coordinator affiancate dalle italiane Mediobanca e Banca Imi (Intesa Sanpaolo). Ora, tra fine mese e

inizio ottobre, verranno raccolte le prenotazioni degli acquisti, decisive per la formazione del prezzo d'esordio in quanto rappresentano lo zoccolo duro del collocamento.

Le caratteristiche vengono sottolineate: Green Power è la società del settore più diversificata (è presente in 16 paesi), ha una quota notevole d'impianti e produzione sia geotermica sia idroelettrica (oltre il 70%), genera un forte flusso di cassa (circa 420 milioni di utile netto l'anno scorso su 2,1 miliardi di ricavi). Interessante notare che due dei punti di forza servono ad anticipare le critiche di chi ritiene la società vulnerabile in quanto dipende da incentivi e sussidi statali.

In proposito è stato chiaro Giuliano Zuccoli, presidente del consiglio di gestione A2A, concorrente dell'Enel. Le rinnovabili «sono affascinanti - ha detto lunedì 23 agosto - ma il beneficio costo-investimento non c'è» e la redditività, di conseguenza, dipende dagli incentivi pubblici. Ecco perché la presenza in 16 paesi attenua il rischio, che scende ancora di più in quanto oltre il 70% dell'energia prodotta (cioè la produzione geotermica e idroelettrica) va sul mercato ed è competitiva senza incentivi oppure sussidi statali.

I 3 miliardi in arrivo servono a dare una nuova, significativa spallata ai 51 miliardi d'indebitamento dell'Enel, cioè il prezzo pagato per la campagna acquisti che ha fatto dell'Enel una delle poche multinazionali italiane, cresciuta in Russia, Romania, Slovacchia e soprattutto con l'operazione Endesa in Spagna. La scommessa, grazie a una serie d'interventi effettuati e in arrivo, è scendere entro fine anno a quota 45 miliardi, indicata da Conti al mercato. Il colpo di scena finale, che i vertici dell'Enel preparano da mesi, è di sicuro effetto: l'entrata in campo di un fondo sovrano, magari in arrivo dai paesi del Golfo.

fabio.tamburini@sole24ore.com

VERSO 3 MILIARDI

La raccolta serve a ridurre il debito della casa madre dopo lo shopping internazionale

debito
 è servito
 per lo
 crescita

Energia. Enel non intende vendere di più: vuole mantenere il controllo e massimizzare l'incasso dei dividendi

Green Power fino al 33% in Borsa

Sarà un collocamento da almeno 3 miliardi: un terzo andrà al retail

Laura Serafini
 ROMA

Enel non collegherà sul mercato una quota di Enel Green Power superiore al 32-33% del capitale. Per il gruppo guidato da Fulvio Conti non è prioritario soltanto l'incasso di almeno 3 miliardi di euro, per l'impegno preso con le agenzie di rating di ridurre il debito entro fine anno. È fondamentale anche la possibilità di mantenere un controllo saldo su una società che è considerata un gioiello di famiglia: cedere soltanto l'indispensabile riduce il rischio di sorprese indesiderate durante il voto in assemblea. E al contempo consente alla holding di massimizzare l'incasso del dividendo, visto che Egp distribuirà circa il 30% dell'utile: il risultato netto nel 2009 è stato pari a 453 milioni per cui, supponendo una costanza di risultato, si avrebbe una cedola da 120-140 milioni, di cui circa 100 andrebbero all'Enel.

L'orientamento dei vertici del gruppo elettrico sulla percentuale da collocare lascia trasparire la fiducia in una buona risposta del mercato verso l'ipo più grande d'Europa degli ultimi 3 anni. E dunque anche nella possibilità di spuntare un buon prezzo senza necessità di incrementare l'offerta per raggiungere comunque il target minimo di incasso. Considerato che il capitale di Egp è composto da 5 miliardi di azioni, sul mercato potrebbero andare 1,5-1,65 miliardi di titoli: per ottenere un incasso di 3 miliardi, il prezzo minimo dovrebbe partire da 1,8-2 euro. Gli analisti stimano un valore per la società tra 12 e 14 miliardi; questi valori implicano prezzi tra 2,4 e 2,8 per azione con un incasso potenziale tra 3,6 e 4,2 miliardi. Ma tali valutazioni per ora sono solo stime: una prima indicazione concreta di quanto il mercato sarà in grado di assorbire e a quale prezzo si avrà ai primi di ottobre, quando il global coordinator Mediobanca (che assieme a

Leonardo&Co è anche advisor di Enel), Goldman Sachs, Credit Suisse e Intesa SanPaolo e i bookrunner Barclays, Bbva, Merrill Lynch, Morgan Stanley, UniCredit sosteranno gli investitori istituzionali loro clienti.

Enel sta selezionando altre banche che andranno a completare il consorzio di collocamento: 5 o 6 co-lead manager andranno a supportare global e bookrunner nel collocamento istituzionale. Molto più affollato sarà il consorzio per il retail (quasi tutte le banche italiane e alcune tra le maggiori spagnole), di cui saranno capofila in Italia Intesa e UniCredit e Bbva in Spagna. Enel ha ipotizzato di collocare 1 miliardo di euro sui 3 complessivi al mercato retail, di cui circa l'80% in Italia. Queste cifre sono destinate a cambiare in base all'esito del pre marketing presso gli istituzionali. Molto dipenderà dalla potenzialità di crescita che gli investitori decideranno di riconoscere a Egp.

La società delle rinnovabili creata da Enel è un po' anomala rispetto ai peers, Iberdrola Renovables, Edf energies nouvelles e Edp Renovables: questo perché la produzione di energia è in prevalenza garantita da impianti geotermici (25%) e idroelettrici (52%) e solo dal 21% da impianti eolici. Il vento, assieme al solare, è considerato invece rinnovabile puro che ha maggiori margini di crescita (questo business tratta a multipli dell'Ebitda oltre 10 volte contro 6-8 volte del business tradizionale) ma vive anche in funzione dei sussidi governativi e presenta un load factor inferiore rispetto al geotermico. Questo significa che un impianto geotermico funziona sempre, le pale eoliche (business pressoché prevalente dei competitor di Egp) funzionano solo quando c'è vento e producono 3 volte meno energia per ogni megawatt. La differenza tra idroelettrico e geotermico, da una parte,

ed eolico e solare dall'altra è che i primi sono business maturi con minori prospettive di crescita nel futuro. Per questo motivo, secondo alcuni, Egp potrebbe dover scontare multipli più bassi. Ma a controbilanciare questo aspetto c'è la forte diversificazione geografica e la minore dipendenza dai sussidi di Green Power, fattori che riducono i rischi legati alla crisi. Inoltre, grazie ai business maturi Egp è in grado di produrre da sola la cassa necessaria per gli investimenti. L'Ebitda 2009 di Green Power al netto degli investimenti è di 500 milioni, mentre lo stesso indicatore è negativo per tutti i competitor di Egp.

I PROSSIMI PASSI

Al via la selezione di 5-6 co-lead manager che rafforzeranno il consorzio di banche: a inizio ottobre la prima risposta del mercato

32-33%

La quota sul mercato

Enel punta a collocare sul mercato una quota non superiore al 32-33% della controllata Enel Green Power. Uno degli obiettivi del colosso energetico italiano guidato da Fulvio Conti è infatti mantenere un saldo controllo sulla società.

3 miliardi

L'incasso

Il collocamento di Enel Green Power, secondo gli obiettivi fissati dalla capogruppo, dovrebbe portare nelle casse di Enel almeno 3 miliardi di euro, necessari a ridurre la posizione debitoria entro la fine dell'anno.

81

Borsa. Le banche chiamano i clienti per vagliare l'interesse sulla quotazione

Enel sonda il mercato su Green Power

LE TAPPE

Per il 14 ottobre atteso il via libera delle autorità competenti e per il 18 l'inizio del collocamento in vista dello sbarco a novembre

Enel conferma la tabella di marcia per l'approdo di Enel Green Power in Borsa. Da ieri, tramite le banche che si occupano dell'Ipo (Mediobanca in qualità di sponsor e responsabile del collocamento, Intesa Sanpaolo, Credit Suisse e Goldman Sachs, quali global coordinators e bookrunners, più altri sei istituti in qualità di bookrunners) ha

avviato un sondaggio informale per vagliare l'interesse del mercato in vista dello sbarco di Egp.

In particolare, per farlo ha inviato una lettera ai clienti sul tema. Il tutto in vista di un potenziale avvio dell'Ipo il 18 ottobre. Per il 14 ottobre Enel conta infatti di ottenere il via libera alla quotazione di Egp da parte delle autorità competenti, quindi per il 18 ipotizza di procedere con il collocamento in modo che per inizio novembre la società possa sbarcare realmente sul listino.

Questione cruciale del sondaggio informale iniziato in questi giorni è evidentemente il prezzo al quale collocare l'azione. Come deliberato da Enel ancora

a giugno scorso, l'idea è di piazzare sul mercato almeno il 25% del capitale ma l'ipotesi sulla quale si sta lavorando è che si possa arrivare fino al 32-33%. In ragione di ciò, a fronte di capitale sociale formato da 5 miliardi di azioni, è pensabile che vengano vendute tra le 1,25 e le 1,65 miliardi di azioni. Considerato che Enel conta di raccogliere dall'Ipo circa 3 miliardi, facendo un calcolo puramente matematico, il prezzo potrebbe aggirarsi attorno ai 2 euro. Queste sono però solo ipotesi "aritmetiche", alla luce anche del fatto che per alcuni analisti l'intera Egp vale tra i 12 e i 14 miliardi, ossia tra i 2,4 e i 2,8 euro a titolo.

La società delle rinnovabili creata da Enel ha una produzione di energia in prevalenza garantita da impianti geotermici (25%) e idroelettrici (52%) e solo per il 21% da impianti eolici. Grazie ai business maturi, però, Egp è in grado di produrre da sola la cassa necessaria per gli investimenti e nel 2009 ha registrato un ebitda al netto degli investimenti di 500 milioni.

In ogni caso, il collocamento di Enel Green Power sarà cruciale per il gruppo energetico che necessita di ridurre il debito: stando agli obiettivi l'esposizione dovrebbe scendere a fine anno attorno a 45 miliardi dai 51 miliardi di fine 2009.

R. FI.

Che per. Sm rter.

Amundi ETF

Amundi ETF

Amundi ETF

Ipo. Ecco le prime stime delle banche che stanno seguendo la quotazione

Enel Green Power vale 10,5 miliardi

Laura Serafini
 ROMA

Enel si prepara a mandare a segno la più grande operazione di quotazione in borsa in Europa dopo la crisi del 2008 con la certezza di incassare quanto si era prefissata e forse anche di più. E quanto emerge dall'operazione di pre-marketing per l'Ipo di Enel Green Power che le banche del consorzio di collocamento hanno avviato in questi giorni e svolgeranno fino a metà ottobre. Mediobanca, Banca Imi, Credit Suisse, Goldman Sachs, Barclays, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Bbva, Jp Morgan e UniCredit hanno individuato una forchetta provvisoria di prezzo all'interno della quale sondare le intenzioni del mercato. Ognuna delle dieci banche ha elaborato una valutazione

IL COLLOCAMENTO
 Il 15 ottobre si deciderà

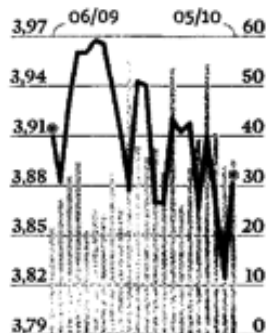
la forchetta di prezzo finale ma tutto fa pensare che il valore possa aggirarsi attorno a 2,1 euro per azione della società: la media dei valori individuati ha determinato un range che va da un minimo di 0,5 miliardi e un massimo di 12 miliardi, con un valore intermedio di 10,5 miliardi che sarà probabilmente il punto di riferimento del mercato. Il conseguente prezzo per azione oscilla tra 1,9 e 2,4 euro, con un valore medio di 2,1 euro su cui potrebbe attestarsi il prezzo di vendita. Il range individuato dalle banche indica che se le offerte si concentrassero al di sotto di 1,9 euro per azione, Egp non verrebbe venduta. Ma rivela anche che i collocatori non si aspettano che gli investitori possano offrire più di 2,4 euro. In ogni caso, anche se il mercato si collocasse sulla parte bassa della forchetta provvisoria di prezzo, Enel avrebbe assicurato il

target minimo di incasso, promesso alle agenzie di rating, di 3 miliardi. In quel caso la società dovrebbe collocare fino al 32-33% di Egp per arrivare a 3,1 miliardi. Se invece, come probabile, il prezzo si attesterà su 2,1-2,2 euro Enel potrebbe fermarsi al 30% ma avrebbe l'opportunità di vendere un altro 3% (oltre il 33% non si intende andare) per arrivare fino a 3,4 miliardi. Bisognerà comunque attendere fino a metà ottobre per conoscere le intenzioni del mercato, dopo che sarà il cda di Enel, convocato per il 15 ottobre, a fissare la forchetta di prezzo. Agli investitori retail verrà destinato un lotto minimo di 2 mila azioni (4 mila euro). Enel vorrebbe assicurare almeno un lotto per ogni richiedente, ma è chiaro che se si presentassero tutti gli azionisti Enel (sono 1,4 milioni) a stento si riuscirebbe a soddisfarne la metà. Intanto, in vista dell'Ipo, è stato rinnovato il cda di Egp: Luigi Ferraris è stato

confermato presidente e Francesco Starace a.d., a quest'ultimo è stato anche riservato il ruolo di direttore generale.

Enel

Andamento del titolo a Milano
 — Prezzo — Volumi in milioni



**ENEL GREEN POWER
Sì di Borsa Italiana
alla quotazione**

Via libera da Borsa italiana all'ammissione alle negoziazioni delle azioni Enel Green Power sul circuito di Piazza Affari. La data d'inizio delle negoziazioni verrà stabilita successivamente e che lo sponsor dell'operazione è Mediobanca. Secondo le previsioni è atteso che la controllata di Enel venga quotata anche sulla Borsa di Madrid.



Ipo. La Consob approva il prospetto Green Power fissa il prezzo massimo

Laura Serafini
ROMA

Il numero uno di Enel, Fulvio Conti, deciderà oggi il prezzo massimo per l'Ipo di Enel Green Power e la percentuale del capitale che intende mettere sul mercato. Ma già ieri, giorni in cui è arrivato l'ok della Consob al prospetto informativo, alcuni elementi sulla decisione odierna potevano essere deducibili. Dal documento di offerta si ricostruisce che il gruppo elettrico progetta di cedere una quota non superiore al 32,5% del capitale. Ma la parola definitiva arriverà solo dopo un approfondito esame sulle informazioni relative al pre-marketing che le banche del consorzio di collocamento stanno girando in queste ore ai vertici Enel. Il sondaggio su circa 300 investitori, stando a quanto ieri ha fatto trapelare la società, confermava la fiducia su una valutazione di Egp attorno a 10,5 miliardi, che corrisponde a un prezzo di 2,1 euro. Questo lascerebbe pensare che il prezzo massimo potrebbe essere confermato a 2,4 euro. Dal documento di offerta emergono altre informazioni: al mercato retail andrà una quota minima delle azioni cedute pari al 15%, di cui 12,5% in Italia e 2,5% in Spagna; il resto agli istituzionali. Queste percentuali, comunque, saranno passibili di modifica al momento della fissazione del prezzo e della quantità definitiva da cedere. È previ-

sto, inoltre, un lock-up - ovvero divieto di cedere azioni Egp - a carico di Enel per i 180 giorni successivi all'Ipo. È confermata l'assegnazione di una bonus share di un'azione ogni 20 possedute; di un lotto minimo di 2 mila azioni e di un lotto minimo maggiorato di 20 mila. I criteri di assegnazione prevedono la distribuzione di almeno un lotto minimo, poi si procederà al riparto. I dati relativi a Egp rivelano che la società ha investito 1,4 miliardi al 30 giugno 2010, mentre dei 5,5 miliardi di investimenti previsti al 2014, 4,684 miliardi sa-

IN AGENDA

Enel oggi decide la forchetta definitiva e la quota di capitale da collocare. Alle banche commissioni pari all'1,85% dell'offerta

ranno per lo sviluppo di impianti (eolico e solare), 558 milioni per il mantenimento e 293 milioni per l'acquisto di partecipazioni. Tra i potenziali conflitti di interesse spicca quello delle 10 banche del consorzio: tutte al contempo svolgono il ruolo di venditore dei titoli Egp e di finanziatore di Enel. Alle banche andranno commissioni non superiori all'1,85% del valore dell'offerta. I titoli di Egp saranno venduti dalle Poste.

© EPICAZIONE EDITORIA

lock-up per 180 gg dopo IPO
bonus share ogni 20
lotto minimo 2milip
azioni

non superiore al 32,5%
del capitale

Valutazione di EGP
su sondaggio su 300
investitori fa pensare a
un prezzo tra i 2,1 e 2,4
euro al massimo

Al retail 15% un quarto
un po' più al 15%
il resto agli istituzionali

possibile conflitto
delle banche che
sono collocatrici
e finanziatrici

81





DEBUTTI IN BORSA

Per Enel Green Power prezzo tra 1,8 e 2,1 euro

Laura Serafini • pagina 41

Ipo. Il gruppo e le banche hanno deciso la forchetta di prezzo che valorizza la società tra 9 e 10,5 miliardi

Enel Green Power in borsa a 1,8-2,1 euro

Laura Serafini
 ROMA

Il vertice di Enel e le banche del consorzio hanno deciso nella serata di ieri la forchetta di prezzo definitiva per l'Ipo di Green Power. Il range di prezzo è stato ridotto rispetto alla forchetta provvisoria e, secondo fonti bancarie, oscilla tra 1,8 e 2,1 euro (contro 1,9-2,4 euro) valorizzando la società tra 9 e 10,5 miliardi.

Se, come probabile, il prezzo di vendita finale sarà 2,1 euro (non potrà comunque superare questo valore che è il prezzo massimo) e l'Enel cederà fino al 33% di Green Power (come ha confermato ieri il presidente Piero Gnudi), l'incasso finale sarà pari a 3,46 miliardi.

Nel frattempo, dal prospetto informativo, emerge che Enel ha portato a termine una consistente ripatrimonializzazione di Egp il 17 marzo scorso. Nell'ambito del riassetto delle attività, conseguenti anche al conferimento degli asset rinnovabili spagnoli e portoghesi (Ecyr-Eur), il gruppo elettrico ha deliberato la rinuncia a un credito di 3,7 miliardi vantato verso la controllata in via di quotazione iscrivendo tale importo nelle riserve della società. Il combinato del conferimento degli asset ibERICI assieme all'ri-

nuncia al credito ha portato Enel Green Power ad aumentare da 2,5 miliardi di fine 2009 a 7,2 miliardi di giugno 2010. Questi passaggi, finalizzati a rafforzare la società e desumibili dal prospetto di Green Power, sono stati sicuramente importanti nel contribuire a portare la valutazione della società attorno a 10 miliardi. Nel documento informativo si

I VERTICI

Il presidente Gnudi: sarà quotato fino al 33%

Il ceo Fulvio Conti: pay out al 30%, investimenti a 5 miliardi entro il 2014

spiega anche come la società delle rinnovabili intende fare fronte alle necessità di sviluppo future, che prevedono oltre 5 miliardi di investimenti entro il 2014. Viene spiegato che le esigenze di investimento, ma anche le spese per gli interessi sul debito e il pagamento dei dividendi (ieri l'ad di Enel Fulvio Conti ha confermato per Green Power un pay out del 30%), saranno coperte attraverso i flussi di cassa generati dalla gestione operativa e, se non bastano, attraverso fonti esterne di finanziamento e in particolare le linee di credito che Enel e le sue

controllate rendono disponibili al gruppo e, ove possibile, a strutture di project financing. Guardando ai dati di bilancio della società, si vede che i flussi della gestione operativa sono stati pari a 261 milioni nel primo semestre 2010, mentre erano pari a 319 milioni nei primi sei mesi 2009. La flessione viene spiegata con l'aumento del circolante netto, sia per maggiori imposte pagate nel primo semestre di quest'anno, sia per la variazione in Italia dei crediti e dei debiti commerciali generati a inizio 2009. Se si considera che solo nel primo semestre 2010 Green Power ha investito 1,4 miliardi si deduce che i flussi di cassa non bastano a sopperire alle esigenze di sviluppo. A coprirle saranno soprattutto le linee concesse dal gruppo Enel, con la quale la controllata manterrà un cordone ombelicale forte visto che la holding continuerà a gestire i contratti di tesoreria, servizi comuni, compravendita di energia e certificati verdi e bianchi. Le linee di credito messe a disposizione dal gruppo elettrico ammontano complessivamente a 5,7 miliardi, di cui 2 miliardi di durata annuale con possibile rinnovo a scadenza e 3,7 miliardi deliberati da Enel Finance

International.

Emerge, inoltre, che Green Power ha approvato lo scorso 11 giugno un piano industriale 2010-2014 che conferma i target di un Ebitda a 1,4 miliardi nel 2011 (1,3 miliardi a fine 2009) e a 2,1 miliardi a fine piano. Le previsioni sono state fatte tenendo conto anche dell'evoluzione del mix tecnologico per la generazione di energia. Tra i punti di forza che, secondo Enel, possiede Green Power c'è la presenza di un load factor medio - ovvero tasso di utilizzo e di capacità di generazione degli impianti - elevato e pari al 46,8% più alto della media dei competitor. È proprio questo fattore che consente a Egp di generare propri flussi di cassa, al contrario di altre società rinnovabili. Il motivo è la forte presenza di impianti geotermici rispetto all'eolico e al solare. Nel prospetto, però, si spiega che, a seguito dello sviluppo nel settore eolico e solare, il load factor scenderà entro il 2014 al 37,6 per cento. A proposito dei competitor di Green Power, nel documento si calcolano anche i multipli dell'Ebitda 2009 (Ev/Ebitda) cui trattano i competitor: Iberdrola Renovables 11,6 volte, Edp 11,8 volte, Edf rinnovabili 16,8 volte.

1,8-2,1 euro
 33%
 3,46 miliardi
 17 marzo scorso
 3,7 miliardi
 5,7 miliardi

spiega che...



Energia. Enel garantisce per il primo anno un ritorno elevato sull'investimento

Conti: da Green Power un rendimento del 5-6%

Oggi parte l'offerta: lotto minimo da 4mila euro

IL NUMERO DELL'IPPO



Il rendimento del primo anno

« Con il 2% di rendimento del dividendo e la bonus share (un'azione gratuita ogni venti possedute per chi ne mantiene la proprietà per 12 mesi, ndr) il primo anno Enel Green Power garantirà un rendimento tra il 5 e il 6 per cento.

Il dividendo in distribuzione

« La società distribuirà come dividendo il 30% dell'utile (439 milioni a fine 2009) per cui distribuirà un dividendo iniziale tra 0,02 e 0,03 per azione, che potrà aumentare con le prospettive di crescita della società. Il rendimento del primo anno sarà più elevato perché si includono le azioni gratuite

La definizione del prezzo

« La società ha già fatto un passo verso i fondi di investimento riducendo la forchetta di prezzo tra 1,8 e 2,1 euro, range che Enel ritiene sia «giusto e coerente con le aspettative del mercato»

Laura Serafini
 MILANO

«Enel Green Power darà rendimenti sicuri. Con il 2% di rendimento del dividendo e la bonus share (un'azione gratuita ogni venti possedute per chi ne mantiene la proprietà per 12 mesi, ndr) il primo anno ci sarà un rendimento garantito tra il 5 e il 6 per cento. Sarà una società leader di un mercato che va dall'Europa al continente americano». Fulvio Conti, amministratore delegato di Enel, ha scelto di veicolare questo messaggio ai risparmiatori che da oggi, per le prossime due settimane, si recheranno presso gli sportelli bancari e postali per prenotare almeno

un lotto minimo di azioni Enel Green Power.

La società distribuirà come dividendo il 30% dell'utile (pari a 439 milioni a fine 2009) per cui distribuirà un dividendo iniziale tra 0,02 e 0,03 per azione, che potrà aumentare con le prospettive di crescita della società. Il rendimento del primo anno sarà più elevato perché si includono le azioni gratuite ma dall'anno successivo sarà ancorato al dividendo (e quindi sarà attorno al 2 per cento). «La quotazione di Enel Green Power sarà una storia di successo, un vanto per l'Enel e per il Paese» ha aggiunto Conti; gli va data ragione se non altro perché il gruppo elettrico ha avuto il coraggio di buttare il cuore oltre l'ostacolo e tentare la più grande operazione di quotazione in Borsa in una fase in cui ben pochi altri lo hanno fatto. Per questo motivo l'Ipo di Egg è guardata dal mercato come un'operazione apripista. «Ci aspettiamo di incas-

sare almeno 3 miliardi dall'operazione, che andranno a riduzione del debito del gruppo Enel di cui confermiamo il target di 45 miliardi entro fine anno e di 39 miliardi a fine 2014», ha chiosato il top manager. Il banco di prova su quanto il mercato sarà disposto a pagare per la società di energie rinnovabili comincia oggi: non tanto per le richieste degli investitori istituzionali (che spingono per abbassare il prezzo sotto 1,2 euro) quanto per la risposta del grande pubblico dei risparmiatori alle prese con la prima grande offerta di azioni dopo la crisi. Sela richiesta del retail sarà elevata, Conti potrà usare questa forte domanda come baluardo per abbassare le pretese degli istituzionali e spuntare un prezzo più alto. La società ha già fatto un passo verso i fondi di investimento riducendo la forchetta di prezzo tra 1,8 e 2,1 euro, range che Conti definisce «giusto e coerente con le aspettative del mercato».

Ieri il top manager ha confermato l'operazione di ricapitalizzazione di Egg avviata a inizio anno attraverso la cancellazione di un debito verso Enel da 3,7 miliardi. «Abbiamo messo l'azienda in grado di poter finanziare gli sviluppi futuri. Ora la leva è molto contenuta» ha detto. Il direttore finanziario di Enel, nonché numero uno di Green Power, ha spiegato che attraverso la ricapitalizzazione la società ha raggiunto un rapporto debito/margine operativo lordo di 2,5, considerato ottimale per accedere al credito a costi competitivi.

Nel giorno di inizio del road show presso tutte le principali piazze mondiali (Ieri è partito

da Milano ma toccherà anche Madrid, la seconda piazza in cui verrà quotata Egg) Conti ha anche chiarito che restano le manifestazioni di interesse dei fondi per entrare nel capitale, ma che viene preferita la quotazione in Borsa perché considerata un'opzione «market friendly». Il manager ha poi escluso che si ceda oltre il 33 per cento del capitale, anche in una fase successiva alla conclusione dell'Ipo. A proposito degli investimenti nell'eolico e della dipendenza di questo settore dagli incentivi, Conti ha spiegato che si intende investire soprattutto nei paesi, come Messico e Brasile (in cui Egg è già presente) dove la quantità di vento assicura quasi un costante utilizzo degli impianti e rende la necessità di incentivi «vicina allo zero».

I moduli per sottoscrivere le azioni Enel Green Power sono scaricabili dal sito www.enelgreenpower.com; vanno compilati e presentati presso gli sportelli bancari o postali. Il lotto minimo di azioni prenotabili è pari a 2 mila titoli (con un costo massimo di 4.200 euro), ma la società si riserva previa comunicazione di dimezzare il lotto a mille azioni qualora la domanda sia molto più alta dell'offerta. Lo stesso discorso vale per il lotto minimo maggiorato, pari a 20 mila azioni.

RIDUZIONE DEI DEBITI

La capogruppo ha rafforzato il patrimonio della matricola cancellando i crediti nei confronti della società per 3,7 miliardi di euro

Enel Green Power. Sottoscritti 100mila titoli

Gnudi e Conti prenotano azioni

ROMA

L'ad e il presidente di Enel, Fulvio Conti e Piero Gnudi, hanno deciso di dare un segnale al mercato ordinando alle rispettive banche di prenotare 100mila azioni di Enel Green Power a testa, pari a 5 lotti maggiorati e dal costo orientativo di circa 200mila euro. La società non ha ancora fornito indicazioni sull'andamento dell'offerta, partita lunedì scorso. Lo schieramento della forza vendita è massiccio: in Italia le azioni Green Power sono in vendita in una rete di 22 mila sportelli, tra bancari e postali,

mentre in Spagna in oltre 9.500 sportelli. L'Enel, oltre mandare

1,5 milioni di lettere ai suoi azionisti, ha fatto stampare 1,7 milioni di opuscoli informativi da distribuire presso la rete di vendita. La risposta dei piccoli risparmiatori è misurabile dalle chiazze di cancelli e di cancelli.

AL VIA IL ROAD SHOW

Presidente e ad investono 200mila euro nella quotazione della controllata. Investitori istituzionali ancora alla finestra

mate presso i call center e i numeri verdi messi a disposizione dalla società: i contatti ieri avevano superato quota 7mila, al di sopra delle media di altre operazio-

ni. Tanto interesse, però, ancora non ha forti riscontri allo sportello bancario, dove le prenotazioni ancora non sarebbero eccessive. Anche gli investitori istituzionali aspettano a farsi avanti, anche perché il road show è partito da poco. Il motivo sarebbe da ricercare nel periodo di offerta lungo rispetto alla norma: due settimane invece di una. Questo fa sì che, come accade sempre in queste operazioni, le prenotazioni si concentrino nella fase finale dell'offerta. L'operazione andrà in ogni caso a buon fine, visto che c'è un consorzio di banche che ha garantito l'acquisto di tutti i titoli in vendita.

L. Ser.

sicuremp
 x ch
 prouty
 onomi



Ipo Enel Green all'80% in porto

ROMA

A tre giorni dalla chiusura dell'Ipo di Enel Green Power la domanda di azioni, secondo fonti bancarie, ha coperto l'80 per cento dell'offerta, pari a 1,415 miliardi di titoli. La maggior parte degli ordini arrivati dagli investitori istituzionali, sempre secondo le stesse fonti, avrebbe un prezzo che si colloca all'interno della forchetta di prezzo individuata da Enel tra 1,8 e 2,1 euro per azioni, ma comunque verso la parte bassa del range. Il risultato viene considerato in ogni caso buono, perché l'operazione cade in un periodo difficile per i mercati e perché gli investitori spingono per ottenere il prezzo più basso possibile. La risposta dei risparmiatori sarebbe stata più consistente e avrebbe già superato la quota minima del 100 per cento dell'offerta prevista dal prospetto. Le indicazioni, che risalgono a ieri, fanno ritenere che il collocamento si possa chiudere con un successo. Anche se l'esito finale sarà diverso rispetto a precedenti operazioni, come il collocamento di Terna nel 2004, in cui la domanda di titoli aveva superato di tre volte l'offerta. Anche se in verità, allora il controvalore del capitale messo sul mercato era di 1,5 miliardi, mentre per Egp si tratta di circa il doppio. Il road show ha chiuso martedì la tappa negli Usa, che avrebbe avuto una risposta molto positiva, mentre entro venerdì, quando si chiuderà l'offerta, saranno coperte Copenhagen, Stoccolma, Milano, Londra e Francoforte.

L. Ser.



Enel Green Power abbassa il prezzo

Enel Green Power, società di rinnovabili del gruppo Enel, aggiusta la forchetta di prezzo per il collocamento in borsa. La parte bassa della forchetta, che era 1,8 euro, è scesa a 1,6. **• pagina 43**

Energia. Il prezzo minimo di collocamento scende a 1,6 euro per azione

Enel rivede la forchetta dell'Ipo di Green Power

La domanda dal retail è buona ma la congiuntura frena i fondi

Laura Serafini
 ROMA

Il Palvio Conti, numero uno di Enel, sapeva che per portare a casa l'Ipo di Enel Green Power avrebbe dovuto negoziare con gli investitori istituzionali fino all'ultimo centesimo. I segnali che i grandi fondi erano disposti a pagare poco erano emersi sin dai primi sondaggi del mercato, avviati dalle banche del consorzio di collocamento a inizio ottobre. Ma ciò che probabilmente non era facile capire è fino a che punto fosse tattica negoziale e sotto quale soglia, invece, gli investitori si sarebbero tirati indietro. La decisione, comunicata ieri, di accettare gli ordini a prezzi a partire da 1,6 euro per azione - e dunque al di sotto della forchetta indicativa fissata tra 1,8 e 2,1 euro - conferma che in questa fase di crisi, in cui Egg si presenta come la prima grande quotazione a livello europeo, il potere negoziale è sbarancato verso i grandi fondi di investimento. Mercoledì sera, a due giorni dalla

chiusura dell'Ipo, risultava coperto l'80% dell'offerta, pari a 1,45 miliardi di titoli. Il segnale che ha spinto il consorzio e l'Enel ad accettare ordini con prezzo più basso è stato la composizione della domanda: il 70% era arrivato dal retail italiano, il 5% da quello spagnolo, solo il 5% dagli investitori istituzionali. Troppo poco perché il mix della domanda risultasse bilanciato: in teoria l'operazione si poteva chiudere anche collocando buon parte delle azioni al retail, ma questo avrebbe comportato una scarsa liquidità del titolo e il rischio di una caduta delle quotazioni in Borsa, trasformando l'operazione in un boomerang per i risparmiatori. E per questo motivo che Enel, nel comunicato diffuso ieri, ha spiegato la decisione con con l'intenzione di «valorizzare l'attenzione che i numerosi piccoli azionisti, in Italia e in Spagna, hanno confermato alla società, prenotando una quantità molto rilevante di azioni Egg oggetto dell'offerta».

La resistenza posta dagli istituzionali di fronte a un prezzo minimo di 1,8 euro non va tanto letta con il fatto che la valutazione considerata dal consorzio e da Enel (tra 9 e 10,5 miliardi in un range di 1,8-2,1 euro) fosse troppo alta rispetto al valore della società. Egg piace al mercato, così come viene

ritenuto di qualità il management. Il problema è la sfida della crescita (impennata sullo sviluppo di colico e fotovoltaico) su cui pesa il precedente negativo dei competitor quotati ai massimi di Borsa: le società di rinnovabili di Edf, Iberdrola e di Edp. I fondi sono disposti a pagare meno (a fronte di una mega offerta del valore di 3 miliardi) perché in questo modo sono più sicuri di poter beneficiare in futuro di una plusvalenza legata a una crescita del titolo. I vertici Enel hanno recepito il messaggio e ieri la risposta del mercato è stata immediata: a sera l'intera offerta risultava coperta e il mix della domanda si era ribilanciato con una richiesta del retail pari al 67% (un miliardo di titoli) e degli istituzionali pari al 33% (500 milioni di azioni). Oggi è l'ultimo giorno di offerta ed è probabile che giungano tutti insieme molti ordini dei fondi, trascinati dall'effetto chiusura.

Se l'operazione si chiudesse a un prezzo di 1,6 euro (anche se Enel punta a 1,7 euro) l'incasso si ridurrebbe da 2,9 a 2,6 miliardi, ma la società conferma in ogni caso il target di riduzione del debito di gruppo a 45 miliardi a fine anno. Lo sconto rispetto alle media dei multipli cui trattano i competitor (9,1 volte l'Ev/Ebitda 2010) aumenterebbe dal 2 al 10% (Egg tratterebbe 8,2 volte).

VALUTAZIONI DI AMF

8,27

Ev/Ebitda 2010

Al prezzo di collocamento di 1,6 euro, l'enterprise value (equity+debiti) di Enel Green Power sarebbe di 8,27 volte l'Ebitda 2010 (11,4 la media del settore) e di 7,87 il margine operativo lordo atteso per il 2011 (10,2 la media del settore)

18,3

Rapporto prezzo/utigli 2010

A 1,6 euro, l'Ipo di Egg valorizzerebbe la società 18,3 volte i profitti netti previsti per l'esercizio 2010. Al prezzo massimo della forchetta, 2,1 euro per azione, la valorizzazione della matricola sarebbe di 24 volte l'utile netto 2010. Il p/e medio 2010 del settore è di 25,9.

17,7

Rapporto prezzo/utigli 2011

A 1,6 euro la società sarebbe valorizzata 17,7 volte l'utile netto atteso per il 2011, a 2,1 euro il p/e salirebbe a 23,2. La media dei p/e 2011 dei competitor (Iberdrola renewables, Edp renewables, Edf energies nouvelles) secondo il consensus è di 21,2.

MATICOLE SOTTO LALENTE

La scommessa è sulla crescita

di Antonella Olivieri

La riduzione del prezzo minimo indicativo per il collocamento di Enel green power ha rimosso la principale criticità dell'Ipo, che si chiuderà domani. Il retail ha risposto compatto, allettato probabilmente dalla prospettiva della bonus share che, a parità di quotazioni, si traduce in un beneficio dell'ordine del 5%, offrendo un'azione gratuita ogni venti al piccolo investitore "fedele" che mantenga in portafoglio le azioni per un anno. Ma uno sconto dell'ordine del 5% era reclamato anche dagli investitori istituzionali per assorbire un'offerta di dimensioni rilevanti (intorno ai 3 miliardi) considerata la situazione incerta del mercato. Se il prezzo dell'Ipo sarà fissato a 1,7 euro, poco sopra il nuovo minimo di 1,6, l'avranno ottenuto. E a questo punto è probabile che la ripartizione dell'offerta sia più equilibrata (50%-50%) tra le due categorie di investitori rispetto all'ipotesi iniziale che propendeva ad allocare una maggior percentuale del flottante presso gli

istituzionali.

Come tipo di investimento, quello in Enel green power (costola del gigante elettrico nell'energia rinnovabile) non si adatta a chi punta semplicemente a sfaccare la cedola. Anche al minimo della forchetta indicativa, infatti, il dividend yield di Egg risulterebbe sotto il 2%, ben inferiore al 6,7% offerto per esempio dall'Enel. Tutto si gioca perciò sulle chance di realizzare capital gain, confidando che si realizzi nei tempi previsti il piano della società. Che promette il quasi raddoppio dell'Ebitda nell'arco di un quinquennio mettendo a frutto 5,2 miliardi di investimenti per aumentare la capacità installata.

Va notato che il piano di investimenti dovrà essere autofinanziato perché Egg non otterrà risorse dalla quotazione, in quanto tutte le azioni in offerta saranno messe a disposizione dall'attuale azionista Enel. La controllante ha fatto però qualcosa per rendere più appetibile per il mercato la struttura finanziaria di Enel green power, trasformando in equity 3,7 miliardi di presti-

to in gruppo. In questo modo ha alleggerito la struttura finanziaria della controllata portando a 0,4 il rapporto net debt/equity e a 2,5 il rapporto net debt/Ebitda, senza peraltro modificare la propria situazione dal momento che Egg continuerà a essere consolidata integralmente dall'Enel che, anche includendola green-shoe, la controllerà con una quota del 67,5%. In compenso però il gruppo otterrà dall'operazione la metà delle risorse necessarie a centrare l'obiettivo 2010 di riduzione del debito netto da 91 a 45 miliardi.

Oltre che la situazione generale di mercato, l'esordio della matricola sconta anche l'effetto delle promesse mancate di altre realtà del settore che hanno fatto il salto al listino negli anni passati. I berdrolly renewables,

per esempio, che è stata collocata a fine 2007 a valutazioni pressoché doppie rispetto all'Ipo Egg, non ha rispettato i piani e ha ceduto in Borsa da allora quasi il 50%. La media dei multipli del settore resta comunque più elevata (si veda la scheda in pagina) anche al prezzo più elevato del range di 2,1 euro. Dalla sua Egg ha una maggior presenza su fonti di energia più efficienti rispetto ai competitor e la possibilità di giocare in prospettiva sia sulla diversificazione geografica che di business, operando nel segmento idroelettrico (52% della produzione 2009), geotermico (25%), eolico (21%), solare e biomasse (3%). Ma poiché il mix di business è differente da società a società, Analisi mercati finanziari (gruppo Il Sole-24Ore) ritiene più utile il metodo del discounted cash-flow per valutare il fair value. Pervenendo con i consueti criteri prudenziali a una valutazione di 1,45 euro per azione, inferiore al range dell'Ipo.

E SPICCOLAZIONE VISIVATA

LE ANALISI

I multipli sono migliori rispetto ai concorrenti ma il metodo del discounted cash-flow individua un fair value più basso



Ipo Enel Green Power, prezzo fissato a 1,6 euro

Il prezzo delle azioni di Enel Green Power è stato fissato a 1,6 euro: la società guidata da Fulvio Conti incasserà 2,6 miliardi. Forte domanda di titoli da parte del retail.

> pagina 41

Mercati. La domanda complessiva è stata pari a poco più di una volta l'offerta: richiesta record dal retail

A segno l'Ipo Green Power

Enel chiude il collocamento del 32,5% a 1,6 euro e incassa 2,6 miliardi

I NUMERI

32,5%

La quota

Enel ha messo sul mercato il 32,5% di Green Power, specializzata nelle rinnovabili.

2,6 miliardi

L'incasso

Enel ha incassato 2,6 miliardi dall'Ipo: 400 milioni in meno di quanto preventivato.

1,6

Il prezzo per azione

Ribassato rispetto alle stime.

Laura Serafini

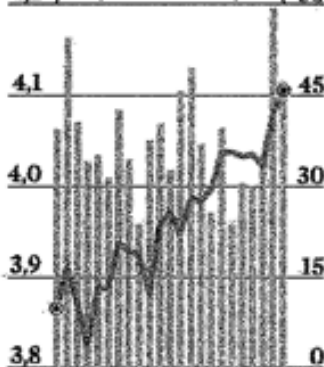
ROMA

Enel riesce a chiudere la prima grande quotazione in Borsa dopo la crisi del 2008. Non è un risultato da poco e non era nemmeno scontato. Ma, per ottenerlo, l'ad del gruppo elettrico, Fulvio Conti, deve pagare un prezzo elevato, seppure sostenibile per un grande gruppo come l'Enel. Il top manager aveva posto come target di incasso dalla vendita del 32,5% di Enel Green Power tre miliardi di euro: un obiettivo fissato per rispettare

ENEL

Andamento del titolo a Milano

--- Prezzo --- Volumi in milioni
 4,2 29/09 29/10 60



l'impegno preso con le agenzie di rating di ridurre l'indebitamento consolidato da 51 a 45 miliardi a fine 2010. Ma la decisio-

LA STRATEGIA

L'obiettivo dell'operazione è quello di contribuire alla riduzione del debito che dovrà scendere a 45 miliardi entro il 2010

ne assunta ieri assieme alle dieci banche del consorzio di collo-

camento (Mediobanca, Credit Suisse, Goldman Sachs, Banca Imi, Unicredit, Barclays, Bbva, Jp Morgan, Bofa Merrill Lynch, Morgan Stanley e Banca Leonardo advisor finanziario) ha messo un'ipoteca su un incasso abbastanza inferiore: 2,6 miliardi di euro è quanto l'azienda potrà ottenere con il prezzo definitivo di 1,6 euro per azione che è stato fissato ieri e nell'ipotesi, probabile, che venga allocata anche tutta la greenshoe.

Gli investitori istituzionali evidentemente non hanno voluto cedere di un millimetro: gli ordini dai fondi arrivati mercoledì non superavano 80 milioni di azioni. Dopo la decisione di Enel, arrivata giovedì mattina, di abbassare il prezzo minimo da 1,8 a 1,6 euro il book ha registrato un sensibile incremento, portando ordini per 500 milioni di azioni. Evidentemente, però, le prenotazioni avevano in gran parte un prezzo di 1,6 euro e spuntare qualcosa di più, come 1,7 euro auspicato dall'azienda, sarebbe stato arduo.

La domanda complessiva è stata pari a poco più di una volta l'offerta e per 1,75 miliardi di titoli. La domanda dei risparmiatori è stata ancora una volta consistente e pari a 1,250 miliardi. La

prova fedeltà dimostrata dai piccoli azionisti Enel e dagli investitori retail spingerà il gruppo elettrico a premiare questa categoria di investitori: ai risparmiatori che hanno fatto prenotazioni sui titoli Enel Green Power verranno assegnate tutte le azioni richieste - il lotto minimo verrà probabilmente confermato in 2 mila azioni per un controvalore di 3.200 euro - e non sarà necessario riparto. Il riparto ci sarà invece per gli istituzionali, anche per lasciare un po' di appetito verso i titoli Green Power che sarà la garanzia per assicurare un aumento del valore delle azioni: saranno privilegiati i fondi che hanno un'ottica di investimento di lungo periodo. Tra gli istituzionali che hanno fatto richiesta ci sono i fondi Pioneer (UniCredit), Eurizon (Intesa Sanpaolo), Blackrock, Amber Capital, Eaton, Marshall, Jupiter, Enpam, Ubs, Deutsche Bank, Lazard, Merrill Lynch, Ibercaja, Aletti, Axa. In tutto sono stati circa 250 gli investitori istituzionali che hanno presentato ordini, mentre sono stati

321 mila i risparmiatori che hanno richiesto azioni Egp, domanda record negli ultimi 10 anni. La valorizzazione a un prezzo di 1,6 euro, secondo i calcoli fatti dalle banche, dovrebbe garantire un rendimento per il primo anno, inclusa la bonus share, pari al 7 per cento.

L'incasso di 2,6 miliardi comporta entrate minori per 400 milioni in meno rispetto al target di Enel: per un gruppo come quello guidato da Conti poche centinaia di milioni rispetto a un debito oggi a quota 51 miliardi rappresenta meno dell'1 per cento e il management può far presto a colmare il gap, tagliando qualche investimento, ottimizzando il flusso di cassa e compensando con un insieme di piccole dismissioni fatte un po' in sordina in queste settimane, come se si dovesse mettere fieno in cascina in previsione di tempi di magra. Tra queste il 20% del rigassificatore Sagunto ceduto per 43 milioni e il 21% del rigassificatore di Reganosa venduto per 21 milioni. A queste ces-

sioni si aggiungono quelle già preventivate nel computo dei 6 miliardi di debito da abbattere, come le reti elettriche e del gas vendute in Spagna per complessivi 2,4 miliardi. Manca ancora all'appello la vendita di una centrale in Bulgaria e altre piccole dismissioni.

Certo, l'incasso inferiore alle attese potrebbe comunque essere letto come una macchia nel curriculum di un top manager che la prossima primavera vedrà la scadenza del suo mandato e che spera in una riconferma. Ma non si può non considerare che Conti ha deciso di rischiare, di affrontare un mercato difficile e imprevedibile e gli ha fatto digerire una mega offerta da 2,6 miliardi. I dati sul riparto definitivo saranno diffusi oggi: il rapporto tra istituzionali e retail emerso ieri dagli ordini era 20% della domanda i primi e 70% i risparmiatori, ma se le richieste di questi ultimi verranno soddisfatte in toto il rapporto finale dovrebbe essere 75% contro 25 per cento.

Mercati. Giovedì prossimo doppio debutto in Borsa a Milano e Madrid per il gruppo delle rinnovabili

Ipo Green Power, vince il retail

Ai risparmiatori il 77% delle azioni, il 23% agli istituzionali

Laura Serafini
ROMA

La prova del fuoco sull'effettivo esito dell'Ipo di Enel Green Power ci sarà giovedì 4 novembre quando, con una doppia cerimonia a Milano e a Madrid sarà dato il via alle negoziazioni sul titolo della società delle rinnovabili. Per il momento l'Enel e le dieci banche del consorzio (Mediobanca, Credit Suisse, Banca Imi, Goldman Sachs, Bbva, Barclays, Jp Morgan, Bofa Merrill Lynch, Morgan Stanley, UniCredit più Banca Leonardo come advisor finanziario) ritengono di aver fatto tutto il possibile per limitare al massimo i rischi di volatilità e di scommesse al ribasso sul titolo. Fenomeni che sono piuttosto frequenti nell'attuale situazione dei mercati ma che possono aumentare se il numero di investitori istituzionali - e dunque la liquidità del titolo - è limitato.

La composizione della domanda sui titoli Egg ha proprio questa caratteristica. I numeri definitivi diffusi ieri confermano una

forte presenza di richieste dal retail: 1,260 miliardi di azioni prenotate da 340mila risparmiatori (di cui 10 mila in Spagna) su un totale offerto di 1,615 miliardi. Circa 520 milioni di azioni sono state invece prenotate dagli istituzionali, portando la richiesta complessiva a 1,78 miliardi di titoli. Secondo

PARACADUTE

In sede di allocazione dei titoli sono stati inseriti accorgimenti per assicurare stabilità e scoraggiare la speculazione

do quanto risulta al Sole 24 Ore il riparto deciso venerdì sera da Enel e dalle banche prevede che sia interamente soddisfatta la domanda del retail, mentre solo il 70% delle richieste degli istituzionali sarà coperto. Questo porterà il riparto finale a circa 77% retail e 23% istituzionale. —

Un equilibrio rischioso con

l'attuale fase di mercati decisamente instabili: di questo erano consapevoli tutti nella riunione di venerdì, banche e top management del gruppo. Nonostante ciò, l'ipotesi di ritirare l'offerta non è stata presa in considerazione per quanto le banche del consorzio più esposte sul retail (Intesa Sanpaolo, UniCredit e Bbva) potessero avere preoccupazioni legate al fatto che un andamento negativo del titolo in Borsa avrebbe penalizzato soprattutto la loro clientela. È stato allora deciso di inserire, in sede di allocazione dei titoli, tutti gli accorgimenti possibili per assicurare stabilità al titolo e togliere margini di manovra alla speculazione. Il soddisfacimento del 100% della domanda retail risponde a questa logica, perché i risparmiatori (sembra che il 50% dei 330 mila richiedenti siano già soci Enel) sono incentivati a tenere le azioni dalla bonus share che verrà distribuita tra 12 mesi.

Nella scelta degli ordini degli istituzionali sono state scartate le richieste dei fondi speculativi e

di coloro che investono con logiche di breve periodo, premiando invece investitori di lungo periodo come gli enti previdenziali: non a caso hanno fatto il loro ingresso nel capitale le maggiori casse italiane e spagnole ma anche il fondo pensione della Banca d'Italia. Tra gli altri fondi il private equity Och Ziff Sam (sustainability), le boutique Gmo e Pictet. Per il consorzio e il management anche il prezzo fissato a 1,6 euro è un elemento di sicurezza, perché esprime una valutazione di Egg a 8 miliardi ai minimi dei range emersi dalle ricerche delle banche del consorzio e non. Si ritiene dunque che gli asset non siano sopravvalutati e che il titolo possa crescere. Con una capitalizzazione di 8 miliardi, comunque, Egg entrerà al tredicesimo posto dell' Ftse Mib40, dopo Atlantia e prima di Mps. L'ingresso di Green Power negli indici, tra qualche mese, dovrebbe poi ridurre al minimo il rischio di scommesse al ribasso perché i fondi che replicano gli indici dovranno acquistare i titoli.



La scommessa di Conti alla prova del listino

Il giorno della verità sarà oggi, quando suonerà la campanella di Piazza Affari e le azioni di Enel Green Power inizieranno a essere scambiate in Borsa. In quel momento si saprà se Fulvio Conti avrà definitivamente vinto la sua scommessa, quella di sfidare le turbolenze dei mercati finanziari e proporre agli investitori la primo Ipo di dimensioni rilevanti dopo l'esplosione della crisi.

In attesa di sapere se la matricola reggerà all'urto degli scambi, si può dire che una parte della scommessa sia stata sicuramente già vinta. Quella di coinvolgere, dopo anni di disaffezione al listino azionario, i piccoli risparmiatori. È grazie ai 330 mila investitori retail che il collocamento è andato in porto: fondi e investitori istituzionali sono stati infatti molto più tiepidi. Ora, dottor Conti, tocca a lei: non li deluda. (R. Fi)



ENEL GREEN POWER

Esordio a Piazza Affari con un pari

Green Power debutta con un pari

Il titolo arriva a cedere il 4%, poi recupera nel finale e chiude invariato a 1,6 euro

Laura Serafini
ROMA

Enel Green Power debutta a Piazza Affari e a Madrid all'insegna della flessione. Sotto gli occhi dell'amministratore delegato del gruppo Enel, Fulvio Conti, che poco prima aveva partecipato alla cerimonia di avvio delle negoziazioni, la creatura delle energie rinnovabili sulla quale il gruppo coltiva grandi speranze ieri è scivolata subito del 3 per cento. Per poi continuare la caduta fino a poco oltre il 4%, dove è restata tutta la giornata salvo poi chiudere a quotazioni invariate sul prezzo di collocamento, pari a 1,6 euro. È andata peggio a Madrid dove però i titoli allocati sono in quantità piuttosto limitata. Nel trarre un bilancio della prima giornata si può dire che le cose sono andate secondo copione: sia Enel che le dieci banche del consorzio si aspettavano che il ti-

LA PRIMA SEDUTA

Gli acquisti dei grandi fondi e l'intervento stabilizzatore

del consorzio di banche hanno guidato il rimbalzo delle azioni

to potesse finire nel mirino della speculazione al debutto e questo, come già emerso nei giorni scorsi, per via della composizione del capitale.

La scelta di allocare buona parte delle azioni ai risparmiatori (circa il 78% dell'offerta) e solo il 22% agli istituzionali ha comportato come conseguenza la scarsa liquidità del titolo che è diventato facile preda delle scommesse al ribasso. Sono state proprio le vendite allo scoperto (ovvero ordini fatti da chi non possiede i titoli ma li prende in prestito) di investitori esteri o speculativi, che scommettevano sul ribasso, ad aver spinto il titolo in giù. Ma il fenomeno è stato meno consistente di quanto ci si sarebbe potuti aspettare: dall'andamento del prestito titoli si è visto che la richiesta di prestiti c'è stata ieri mattina fino alle 10 e poi attorno all'ora di pranzo quando ha aper-

to Wall Street. Ma nel pomeriggio, quando ormai le azioni Egp erano arrivate vicino a 1,5 euro, sono scattati gli acquisti di grandi investitori di lungo periodo (un fondo Usa, uno canadese e due italiani) che non avevano fatto prenotazioni al momento dell'Ipo ma che evidentemente avevano calibrato le loro scelte di investimento attorno a quel prezzo. Secondo alcuni, la reazione negativa del mercato risiederebbe anche nella decisione di Enel di tenere all'inizio dell'Ipo alto il prezzo minimo (1,8 euro) quando dal mercato e da alcune banche del consorzio era emersa come più congrua la valutazione attorno a 1,6 euro.

Gli acquisti dei fondi di lungo termine, comunque, hanno guidato la ripresa del titolo portandolo verso il prezzo di collocamento in chiusura. Nella seconda parte del giorno è intervenuta anche la stabilizzazione del consorzio di banche e in particolare di Mediobanca, che è lo stabilizing agent, ovvero la banca delegata a decidere come e quan-

do pilotare in Borsa l'azione di sostegno del titolo utilizzando la greenshoe. In verità si è preferito lasciar sfogare la speculazione, salvo cominciare a fare piccoli interventi di acquisto dopo l'apertura di Wall Street. In ogni caso si è trattato di poca cosa: è stata utilizzata una quota limitata della greenshoe pari a qualche punto percentuale.

Le banche hanno dunque acquistato qualche milione di azioni in un primo giorno di Borsa in cui su Egp sono passati di mano 158 milioni di pezzi, circa il 10% del flottante, mentre la capogruppo Enel ne ha scambiati solo 38 milioni. È la riprova che l'interesse del mercato sulla società delle rinnovabili è comunque alto. I banchieri si aspettano che le scommesse a ribasso possano ripetersi ancora nei prossimi giorni, ma che sia un fenomeno che andrà via via riducendo l'intensità. Lunedì 8 novembre sono attesi comunque i risultati trimestrali di Egp che si preannunciano buoni e che potrebbero dare una spinta positiva al titolo.



INTERVISTA | Fulvio Conti | Amministratore delegato

«Buon esordio, meglio dei competitor»

«Lo giudico un buon esordio se confrontato con analoghe "prime"». Fulvio Conti, numero uno del gruppo Enel, commenta così con Il Sole 24ore, a pochi minuti dalla chiusura della prima giornata di Borsa, il debutto di Enel Green Power a piazza Affari e a Madrid. Il titolo della società delle rinnovabili è arrivato a perdere oltre il 4 per cento. Guardando alle Ipo europee del 2010, le due società di "utility and energy" quotate a giugno (Tauron Polska, un miliardo il controvalore dell'offerta contro i 2,6 di Egp) e a ottobre (la tedesca European Clean, 15 milioni il controvalore dell'offerta) si vede che in effetti entrambe hanno avuto un debutto negativo in Borsa. Trend che, a onor del vero, si è visto su quasi il 50 per cento delle circa 40 Ipo avvenute in Europa quest'anno.

Ma cosa è accaduto sul titolo? «La spinta speculativa che ha interessato soprattutto la prima parte della giornata si è esaurita nel pomeriggio di fronte ad acquisti di alcuni fondi italiani e internazionali di impostazione strategica. La giornata si è chiusa con una quota-

«Nella base azionaria ci sono investitori di lungo periodo che danno ulteriore liquidità»

zione esattamente uguale al prezzo di collocamento, con il beneficio di aver portato nella base azionaria di Enel Green Power investitori di lungo periodo che danno ulteriore liquidità al titolo» osserva a caldo il top manager.

Conti resta dunque fiducioso e ottimista, umore con il quale aveva accompagnato ieri matti-

na l'esordio di Egp a piazza Affari. «Aver quotato 1,6 euro al termine del primo giorno di Borsa, è un buon punto di partenza - aveva detto ieri mattina a Milano - offre ampi margini di crescita al titolo di una società che ha il mix tecnologico e geografico e progetti di sviluppo in grado di dare risultati tali da soddisfare tutti i suoi azionisti».

Sono molto soddisfatto, aveva aggiunto il top manager, «per il risultato dell'Ipo e della straordinaria fiducia in Enel dimostrata dai 340mila risparmiatori». Ai quali Conti ha dato un messaggio rassicurante: «Enel Green Power saprà farsi apprezzare - ha detto - l'impegno di fondi di lungo periodo e investitori importanti rende stabile l'azionariato». E ancora: «Se un investitore privato mantiene per 12 mesi le azioni ne avrà

una gratis ogni 20 in suo possesso». L'ad di Enel ha anche confermato il target di riduzione del debito consolidato nonostante l'incasso per la cessione del 32% di Egp sarà di 2,6 miliardi contro i tre miliardi auspicati. «Confermo l'obiettivo di 45 miliardi per fine anno - ha spiegato - l'obiettivo principale resta portare il debito a 39 miliardi nel 2014. Stiamo lavorando all'ultima cessione annunciata al mercato, quella della centrale bulgara di Maritza. Ci sono due importanti operatori internazionali interessati. Penso sia possibile chiudere le trattative, che al momento sono ancora in corso, entro fine anno. La riduzione del debito avverrà anche attraverso la gestione degli importanti flussi di cassa di Enel e del capitale circolante».

L.Ser.



Matricole. Al secondo giorno di scambi il titolo chiude a 1,57 euro in calo dello 0,31%

Azioni Green Power verso il recupero

ROMA

Per il secondo giorno consecutivo dopo il debutto Enel Green Power ha perso terreno in Borsa. Ma la performance di ieri è stata nettamente più tranquilla rispetto al giorno di esordio, sia per il volume degli scambi che per il ribasso toccato: fino a un -1,5 cento che è stato riassorbito in chiusura a un -0,31% poco sotto il prezzo di collocamento (in un giorno in cui l'indice Ftse Mib ha ceduto l'1,28%), con scambi su circa 50 milioni di pezzi contro i 159 milioni del giorno precedente. Il dato interessante è che già ieri la speculazione, quella guidata dallo short selling, è stata prati-

camente inesistente: i movimenti sul titolo sono stati spinti da compravendite tra investitori istituzionali e dall'aggiustamento di portafogli. Il mercato è ancora cauto sul prezzo giusto di Egp e se può compra sul ribasso, ma così facendo inevitabilmente riporta sul titolo, che ieri non è andato sotto 1,57 euro. L'intervento

LE PROSPETTIVE

Il mercato ora si concentra sui risultati trimestrali

che saranno diffusi lunedì. Per il gruppo Enel previsti conti in linea con il 2009

di stabilizzazione del consorzio di banche del collocamento ieri sarebbe stato minimo e concentrato su piccoli acquisti in fase di preapertura del mercato: in verità, però, in serata, quando il titolo ha cominciato a recuperare terreno e salire da -1% a -0,31%, si sono visti ordini di acquisto a prezzi sopra 1,6 euro e fino a 1,67 euro, che in un giornata in cui le quotazioni sono state attorno a 1,58-1,59 euro sono apparsi un po' anomali. Comunque sia, la performance di ieri è stata tutt'altra cosa rispetto all'esordio burrascoso di giovedì mattina. **Segnali che lasciano intravedere un progressivo assestamento delle**

quotazioni di Egp ci sono; è possibile che il trend ribassista continui ancora qualche giorno ma che poi si cominci a vedere anche il segno più.

Nel frattempo l'attenzione del mercato si sposta verso la diffusione dei risultati dei nove mesi del gruppo: lunedì sarà la volta di Egp, mentre martedì toccherà a

Enel. Gli analisti hanno già diffuso le stime dei risultati di gruppo che sono state rilanciate ieri dall'agenzia Radiocor.

Gli analisti prevedono un terzo trimestre sostanzialmente in linea con lo scorso anno, con le attività internazionali e le rinnovabili che guidano la crescita e compensano il calo della generazione in Italia. Gli analisti interpellati dall'agenzia stimano in media un utile netto consolidato del trimestre in calo a 900 milioni-1,1 miliardi rispetto a 1,18 miliardi dello scorso anno; per i 9 mesi il risultato netto atteso è a quota 3,3-3,4 miliardi in calo di circa il 28% rispetto allo stesso periodo del 2009 ma solo perché lo scorso anno i conti hanno beneficiato di fattori straordinari, in particolare la put option per Endesa.

Le previsioni per l'Ebitda del trimestre sono in un range tra 4,14-4,37 miliardi (da 4,54 miliardi del terzo trimestre 2009), mentre per i 9 mesi tra 13-13,2 miliardi (rispetto a 12,48). Per quanto riguarda il debito è atteso a 51-53 miliardi (era di 53,9 al semestre).

L. Ser.



Morale:

- Enel Green Power è una storia di successo fra le quotazioni recenti a Piazza Affari.
- Anche grazie a una buona comunicazione, il gruppo Enel è riuscito a fine 2010, in una fase di forti tensioni sui mercati azionari, con l'indice Ftse/Mib in tracollo da 21.500 a 19mila punti, a realizzare l'offerta pubblica di vendita al prezzo di collocamento di 1,6 euro per azione.
- A distanza di sei mesi il titolo negozia in borsa a 1,93 euro ed è in rialzo del 22% da inizio 2011. Una capitalizzazione di oltre 9,6 miliardi di euro che premia il raddoppio dei ricavi, 2,1 miliardi di euro nel 2010 contro 1,05 miliardi del 2009, e una crescita importante della redditività, passata dai 41 milioni del 2008, a 321 milioni nel 2009 ai 452 milioni del 2010.
- Nonostante questo, Enel che ha incassato dalla vendita circa 3 miliardi di euro necessari ad abbattere il debito del gruppo ha dovuto abbassare il prezzo del collocamento, che inizialmente era fissato all'interno della forchetta di 1,8 e 2,1 euro.
- Come in tutte le operazioni di mercato, non conta tanto avere ragione – la quotazione attuale di Enel green power mostra che la richiesta iniziale di Enel per il 33% del capitale non era spropositata – ma conta trovare un punto di incontro tra le aspettative dell'emittente e la domanda degli investitori.
- In questo lavoro un ruolo determinante affidato alla comunicazione finanziaria, cioè alla capacità di alimentare il dialogo con il mondo degli investitori, retail e istituzionali, senza il quale si rischia di disperdere lo sforzo di crescita della redditività.
- Insomma, la buona gestione è la sola che riesce a creare valore nei fondamentali di una matricola, ma valorizzazione corretta degli asset offerti al mercato attraverso l'Ipo non può avvenire senza una buona comunicazione finanziaria.