

Pirelli scorpora il business immobiliare

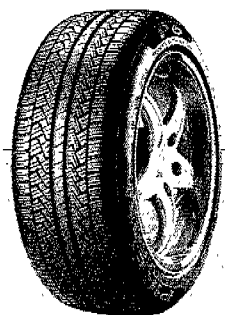
Il consiglio Pirelli ha dato ieri il via alla procedura per la scissione di Pirelli Re. Lo spin-off sarà operativo a ottobre e permetterà al gruppo di concentrarsi sul core business dei pneumatici. > pagina 43

Riassetti. Pirelli scorpora il mattone
Il futuro è nei pneumatici **Pag. 43**

Industria. Spin-off operativo a ottobre - Nuovo patto sotto il 30% per Pirelli Re

Pirelli scorpora il mattone

Il futuro è nei pneumatici



L'operazione permetterà di eliminare lo sconto holding

Antonella Olivieri

Il dado è tratto. **Pirelli** avvia il distacco dal mattone, per concentrarsi sul core business dei pneumatici, con la decisione presa ieri dal board di dare il via alla procedura di scissione di **Pirelli Re**. Per arrivare a questo risultato Pirelli ha dovuto ottenere l'ok delle banche al cambio di proprietà. Autorizzazione che è stata corale, a patto che fossero rispettate due condizioni. La prima, che fosse garantito un azionariato stabile, almeno per un periodo iniziale. Cosa che si tradurrà nella formazione di un nuovo patto nella società scissa che vincolerà poco meno del 30% del capitale (evitando così l'Opa) con la partecipazione di **Camfin** e buona parte dei soci sindacati di Pirelli (con l'eccezione, probabil-

mente, di Lucchini, **Premafin** e **Allianz**). La seconda, che fosse mantenuto il finanziamento, oggi infragruppo, di 150 milioni, di cui 80 allo stato effettivamente utilizzati. Il prestito di Pirelli a Pirelli Re sarà allungato almeno fino a luglio 2012, in modo da allinearne la scadenza del finanziamento bancario in pool da 320 milioni.

Inoltre, come segnale di fiducia nel progetto, è previsto che **UniCredit** e **Mediobanca** sottoscrivano un aumento di capitale a loro riservato da 20 milioni, tramite il quale le due banche rileverebbero ciascuna una quota di poco superiore al 2%. UniCredit, che non è presente nel capitale di Pirelli & C., ma è finanziatrice di Pirelli Re, entrerà nel nuovo patto dell'immobiliare, mentre

Mediobanca, che non è esposta sui finanziamenti, accrescerà la sua partecipazione a circa il 5% complessivo.

Per la Bicocca, che ha pilotato l'operazione, la scissione ha l'obiettivo di ridurre, al limite di annullare, lo sconto holding che grava sul titolo, permettendo una copertura più focalizzata da parte di analisti e investitori che dovrebbe consentire ai multipli di Pirelli Tyre di allinearsi a quelli di Michelin e Bridgestone: l'Ev/Ebitda 2010 di Pirelli è intorno a 4,6 volte contro i 5,8-6,2 dei concorrenti. Pirelli Re dovrà dimostrare di essere in grado di reggersi sulle proprie gambe, ma sarà più libera di impostare strategie di aggregazione nell'ambito di una riorganizzazione del busi-

ness focalizzata sui servizi.

Le azioni di Pirelli & C. saranno raggruppate nel rapporto di una nuova azione ogni 11 vecchie. Quindi, per ogni azione Pirelli & C. verrà distribuita un'azione Pi-

relli Re. Al momento dello stacco, a seconda delle quotazioni, per la casa-madre, che dovrà ridurre di conseguenza il capitale, potrà determinarsi una minusvalenza (o anche una plusvalenza), considerato che il valore di libro della partecipazione del 58% in Pirelli Re (0,68 euro per azione) è attualmente superiore ai prezzi di Borsa. L'eventuale minusvalenza dovrebbe essere comunque coperta con le riserve, senza impattare sui dividendi.

Quanto alla tempistica, dopo le assemblee di luglio decorreranno i 90 giorni per l'eventuale opposizione dei creditori: dunque la scissione dovrebbe essere operativa per ottobre. Gli aspetti legali dell'operazione sono stati curati dallo studio Labruna-Mazziotti-Segni, mentre advisor finanziari sono stati Mediobanca, Deutsche Bank, UniCredit e Banca Imi per Pirelli & C. e Lazard per Pirelli Re.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

