

Pirelli torna in carreggiata

Meno debiti e asset concentrati su pneumatici, fotonica, energia, immobiliare

Bennewitz, a pagina 15

Pirelli, 800 milioni per fare shopping

Dopo il riacquisto del 38,9 per cento del capitale della divisione cavi, il gruppo è adesso di nuovo concentrato al 60 per cento negli pneumatici. I 3,3 miliardi incassati per la vendita di Olimpia sono stati usati in parte anche per ripianare il debito accumulato

Gomme, immobiliare, fotonica ed energia i segmenti di business

2,15

MILIARDI

È il valore, secondo gli analisti, della divisione gomme del gruppo Pirelli & C.

A maggio sarà presentato il nuovo piano industriale basato su quattro pilastri

Al comando

Nelle foto a lato, da sinistra a destra: Marco Tronchetti Provera, Carlo Puri Negri (Pirelli Re), e Francesco Gori (Pirelli Tyre)

Tra la fine del 2008 e gli inizi del 2009 lo sbarco in Russia

**SARA BENNEWITZ****Milano**

Dopo la disavventura nelle telecomunicazioni Pirelli riparte dalle gomme, laddove tutto era iniziato. Il gruppo di via Negri a metà degli anni '90 aveva infatti intrapreso un processo di diversificazione, nell'immobiliare, nei componenti ottici, per poi investire nel 2001 su Telecom Italia. Ma Marco Tronchetti Provera, presidente e primo azionista della holding industriale è stato costretto a fare marcia indietro, non solo da Olimpia (la finanziaria che controllava il 18% di Telecom), ma anche da una serie di altre attività per focalizzarsi di nuovo su quattro aree di business a cominciare dagli pneumatici. In settimana la Bicocca ha infatti riacquisito da un pool di banche il 38,9% del capitale di Pirelli Tyre che era stato costretto a vendere nell'agosto del 2006 per far fronte agli impegni di Olimpia nei confronti di Hopa.

All'epoca il gruppo di via Negri aveva ceduto un pezzo dei Tyre per 740 milioni e a distanza di 20 mesi ha ricomprato questa quota spendendo il 20% in più (190 milioni, tenendo conto anche dei dividendi a cui ha dovuto rinunciare nel 2006-2007) per un totale di 835 milioni (di cui 401 di

debito). Viceversa le banche venditrici hanno realizzato una plusvalenza del 30% portando a casa un rendimento sul capitale pari al 18% all'anno, superiore a quello che avrebbero potuto ottenere attraverso un semplice prestito a Pirelli di uguale ammontare.

Fatto sta che per la prima volta dal 2001 Pirelli non è più una holding indebitata, ma al contrario avrebbe le risorse per poter fare nuovi investimenti industriali. Dopo aver ceduto Olimpia a fine 2007, il gruppo della Bicocca ha incassato un assegno da 3,3 miliardi, di cui 1,3 miliardi sono stati spesi per ripianare il debito, 435 milioni per il riacquisto di Pirelli Tyre, 825 milioni verranno staccati a fine marzo come dividendo straordinario (0,154 euro per azione) e un altro centinaio di milioni sono stati investiti per ricomprare sul mercato un pacchetto di Pirelli Real Estate e per rilevare il 12,5% del capitale di Avanex, società Usa quotata a Wall Street specializzata nei componenti ottici. All'attivo della holding ci sono quindi 700-800 milioni per futuri investimenti, oltre a una quota in Telecom Italia (l'1,4%), che sul mercato vale circa 250 milioni e che potrebbe essere ceduta (anche se ad oggi comporterebbe una minusvalenza) nel caso in cui Pirelli volesse lanciarsi in nuove avventure.

Il prossimo maggio il gruppo della Bicocca annuncerà al mercato il nuovo piano industriale che si basa su quattro pilastri: gli pneumatici, l'im-

mobiliare, la fotonica e l'energia. Tra le attività minori, Pirelli ha poi deciso di investire per la prima volta anche nella moda. Dopo aver lanciato quattro anni fa una sua collezione sportiva, di cui finora il gruppo ha incassato solo le royalty per l'utilizzo del marchio, il gruppo della Bicocca si è appena comprato uno stabilimento di scarpe. Per quanto riguarda i pneumatici, dopo aver

aperto fabbriche in Cina (con un investimento di 200 milioni di dollari, o 130 milioni di euro), Romania (235 milioni) e rinnovato quella a Settimo Torinese (140 milioni), Pirelli conta tra la fine di quest'anno e gli inizi del



2009 di sbarcare in Russia e in India dove però la divisione guidata da Francesco Gori vorrebbe fare una partnership con un imprenditore locale. E lo stesso vale per in comparto energia da fonti rinnovabili, dove Pirelli Ambiente ha già stipulato una joint venture con Acea per i termovalorizzatori e un accordo con il gruppo olandese Gvc nel fotovoltaico. Per quanto riguarda invece la divisione ottica, il gruppo ha appena siglato un importante contratto di fornitura con l'americana Cyenna e il mercato aspetta di sapere come si svilupperanno i rapporti tra Pirelli e la sua partecipata Avanex. Infine anche

la Pirelli RE di Carlo Puri Negri sta mettendo a punto un nuovo piano industriale, che dovrebbe essere annunciato in concomitanza con quello della capogruppo. Tuttavia il mercato continua a penalizzare la holding della Bicocca, che a detta degli analisti tratta a sconto rispetto alle sue partecipazioni. «Pirelli ha ricomprato i Tyre a un prezzo inferiore del 16% rispetto alle nostre attese - spiegano da Centrosim -. Anche alla luce di quest'operazione il titolo tratta a sconto del 28% rispetto alle nostre sime di Nav». Il fatto è che le due principali fonti di reddito della holding, ovvero i pneumatici e l'immobiliare, sono entrambi tra i settori industriali che soffrono di più in questo momento di mercato, basti dire che Pirelli Re vale addirittura meno del prezzo di collocamento che risale al giugno 2002. «Abbiamo applicato uno sconto holding del 13% alla somma delle attività di Pirelli tagliando il target price da 0,90 a 0,72 euro per tenere conto del pagamento del dividendo straordinario - spiegano da SocGen -. Tuttavia applichiamo alla divisione Tyre un premio del 10% sugli utili 2009 rispetto a Michelin e Continental». Deutsche Bank in settimana ha invece ridotto il target price su Pirelli da 0,82 a 0,79 euro, per tenere conto del crollo del valore della partecipazione in Telecom. Più positivo il giudizio di Intermonte, che per effetto della distruzione del maxi dividendo ha però corretto il target price su Pirelli da 0,86 a 0,82 euro. Secondo il broker, tenendo conto del prezzo pagato per il 38,9% dei Tyre, solo la divisione gomme vale 2,15 miliardi o il 60% del gruppo della Bicocca.

