

Rilanci industriali

L'incognita immobiliare sulla Pirelli

DI FEDERICO DE ROSA

Il 15 gennaio i soci della **Bicocca** hanno rinnovato il patto di sindacato fino al 2013, senza defezioni, Morgan Stanley e Goldman Sachs hanno alzato le loro stime sulla società. La **Bi-**

cocca ribadisce la volontà di tornare a concentrarsi sugli pneumatici, mentre resta l'incognita dell'incompiuta di **Pirelli Re**. Sullo sfondo le trattative per un'integrazione con Fimit.

A PAGINA 4

Riassetti Dopo l'avventura nelle telecom, Tronchetti Provera si concentra di nuovo sul business storico. Il futuro di Puri Negri e il ruolo di **Malacalza**

Pirelli Ritorno alle origini. L'incognita del mattone

La Borsa ha apprezzato la ristrutturazione del gruppo fondata sul settore degli pneumatici. Le trattative immobiliari con Fimit

DI FEDERICO DE ROSA

Il 2010 si è aperto sotto buoni auspici per la **Pirelli**. Il 15 gennaio i soci della **Bicocca** hanno rinnovato il patto di sindacato fino al 2013, senza defezioni, Morgan Stanley e Goldman Sachs hanno alzato le loro stime sulla società, che si è affacciata al nuovo anno dopo aver accumulato nel 2009 un rialzo in Borsa di quasi il 60%.

Dopo 18 mesi di cura dimagrante, insomma, il gruppo milanese ha iniziato a rialzare la testa. Il business dei pneumatici, attorno a cui è stato calibrato il piano di ristrutturazione varato alla fine del 2008 da Marco Tronchetti Provera, ha permesso il ritorno all'utile nel 2009, dal rosso di 412 milioni dell'anno precedente, e continua a sostenere i conti della **Bicocca** che si aspetta 4,3 miliardi di ricavi dall'ultimo esercizio.

Bolla

Resta tuttavia l'incompiuta di **Pirelli Re**, la ricca provincia dell'impero da cui sono arrivati i guai maggiori dopo lo scoppio della bolla immobiliare. L'anno scorso Tronchetti ha azzerato i vertici della controllata, dando il ben-servito anche a **Carlo Puri Negri**, l'ex numero uno e artefice della tumultuosa crescita di Pirelli nel mattone, e ha richiamato in **Pirelli Re** **Giulio Malfatto**, Rodolfo Misitano e la squadra che aveva gestito la prima fase di sviluppo, chiedendo a Claudio De Conto, l'ex direttore generale della **Pirelli**, il «sacrificio» di staccarsi dagli affari della **Bicocca** per mettere in ordine l'immobiliare.

E per uscire dalle secche in cui è stata spinta dallo *shoom* del mattone, la società ha avviato una trattativa con Fimit per un'integrazione. Ma i colloqui preliminari non hanno dato risultati. Tra le due società, tuttavia, il filo non si è interrotto e adesso



Imago Economica

Uscite **Carlo Puri Negri** nel 2009 ha lasciato **Pirelli Re**Socio **Vittorio Malacalza**, azionista di **Pirelli** e **Camfin**

starebbero trattando su altre basi, sempre con l'obiettivo di mettere insieme le attività di Pirelli Re e Fimit, scindendo definitivamente il destino della **Bicocca** da quello del mattone.

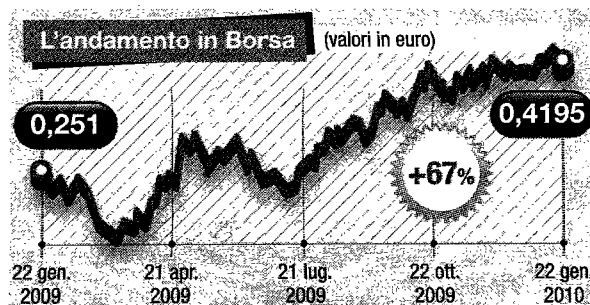
A Piazza Affari, però, è sui pneumatici che stanno puntando gli operatori. Venerdì scorso Goldman Sachs ha rivisto al rialzo il *target price* del titolo, portandolo dagli attuali 0,5 euro a 0,61, mantenendo inalterata la raccomandazione *neutral*, mentre all'inizio dell'anno era stata Morgan Stanley ad accendere un faro con un report in cui ha raccomandato l'acquisto di Pirelli, preferendola a Michelin. Certo, il raggiungimento, e il miglioramento annunciato a novembre, dei target del piano hanno fatto premio. Così come la prospettiva di una separazione dal mattone, che ha portato a un cambiamento nella percezione del gruppo: alcune casse di investimento hanno iniziato a valutare **Pirelli** non più applicando i multipli delle holding, e quindi con lo sconto, ma con quelli delle società di pneumatici.

Le strategie

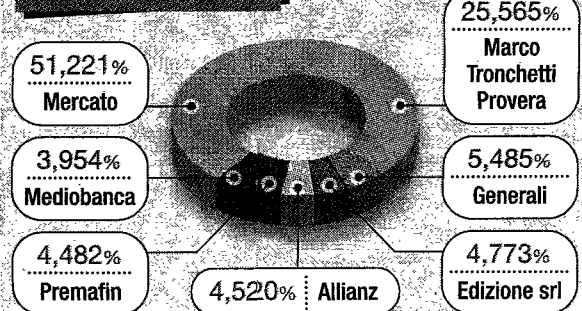
È anche vero, però, che le operazioni varate l'anno scorso da Tronchetti Provera per mettere in sicurezza l'intera filiera che da Gpi, la scatola a

Il giudizio di Piazza Affari

L'andamento del titolo sul listino e la struttura societaria



Gli azionisti rilevanti



Il consiglio di amministrazione

PRESIDENTE: Marco Tronchetti Provera

VICE PRESIDENTI: Alberto Pirelli • Carlo Alessandro Puri Negri

AMMINISTRATORI: Carlo Acutis • Giampiero Pesenti • Gilberto Benetton • Massimo Moratti • Luigi Roth • Renato Pagliaro • Eberardo Libonati • Carlo Angelici • Alberto Bombassei • Giulia Maria Ligresti • Franco Bruni • Giovanni Perissinotto • Cristiano Antonelli • Carlo Secchi • Umberto Paolucci • Enrico Tomaso Cucchiani • Luigi Pierfranco Campiglio

Fonte: dati Consob e Borsa Italiana

S. Avaltroni



Presidente
Marco
Tronchetti
Provera, a
capo di Pirelli

monte, arriva fino a **Pirelli & C.**, non sono a rischio zero. Il presidente della **Bicocca** ha dovuto affrontare un anno complesso, in cui la mancanza di dividendi e l'adeguamento del valore delle partecipazioni ha rischiato di creare un pericoloso cortocircuito, evitato grazie a due aumenti di capitale, 400 milioni in Pirelli Re e 100 milioni in Camfin, cessioni, tra cui la residua partecipazione in Telecom Italia, una ristrutturazione del debito che ha richiesto un lungo e complicato negoziato con le banche, e l'apertura del capitale a un nuovo socio, la famiglia genovese Malacalza, che ha rilevato il 3,5% di Camfin con la possibilità di salire fino al 25%. In questo modo si è allentata la tensione sulla struttura finanziaria del gruppo, e finché i tassi si manterranno agli attuali livelli non c'è rischio di doverci ri-

mettere mano. In più, nel 2010 Pirelli tornerà a distribuire dividendi e quindi a far confluire liquidità in Camfin e Gpi.

Le incognite

Con la messa in sicurezza della filiera di controllo della **Bicocca**, è quindi tornata centrale la parte industriale. E la scommessa del 2010 si chiama Russia. A dicembre Pirelli ha firmato un *memorandum* con Russian Technology per estendere la collaborazione che quest'anno porterà alla costruzione nella regione di Samara di uno stabilimento e quindi all'avvio della produzione di pneumatici e *steeltcord* nell'ex Unione Sovietica, nonché all'acquisto di una fabbrica già esistente. Certo, attualmente la situazione sul mercato russo non è delle migliori, ma il potenziale di crescita resta alto. E comunque oltre all'apertura del fronte russo Tronchetti ha annunciato anche un rafforzamento in Sudamerica e in Asia, seguendo una diversificazione geografica che, a detta degli analisti, dà alla **Bicocca** un vantaggio rispetto ai competitor Michelin e Continental, più concentrati su mercati maturi. Anche qui, tuttavia, non mancano rischi, legati soprattutto allo scenario macroeconomico e alla dinamica dei prezzi delle materie prime, che nell'ultima parte dell'anno scorso hanno ripreso a salire rendendo necessario un ritocco dei listini del 10% in alcuni Paesi.

Se dopo aver tenuto testa alla crisi, in Brasile e nei paesi più dinamici dell'America Latina, l'economia dovesse rallentare, **Pirelli potrebbe** avere qualche problema, ma ha comunque la possibilità di reagire al ciclo spingendo sull'Asia, e in particolare sulla Cina, dove ha un forte presidio sia sul mercato delle gomme sia su quello nascente dei filtri antiparticolato.

A questo punto resta da vedere innanzitutto come andrà a finire la trattativa con Fimit sul *real estate*, per capire se la corsa in Borsa del 2009 è destinata a proseguire. E se la cura, che nei primi tre trimestri ha mostrato di funzionare, ha continuato a fare effetto. Il 10 marzo la **Bicocca** esaminerà il bilancio ed è da qui che il mercato attende una conferma che il peggio ormai è passato.

© RIPRODUZIONE RISERVATA