

Enav Sul listino quest'anno, puntando i radar all'estero

La presidente Di Matteo: «Prospettive internazionali». Entro l'estate nomina del capoazienda e gara per chi coordinerà l'Ipo

Privatizzazione con debutto in Borsa entro l'anno, per una quota probabilmente inferiore al 49%, ed emissione di un prestito obbligazionario da 180 milioni entro fine luglio, da deliberare venerdì prossimo, 8 maggio. Sono le due novità per l'Enav, l'Ente nazionale di assistenza al volo del Tesoro e deputato a controllare, fra l'altro, che gli aerei viaggino nei cieli senza scontrarsi.

Sarà convocata entro l'estate, secondo fonti di via XX Settembre, l'assemblea che dovrà nominare l'amministratore delegato, vacante da otto mesi. Non è domani, ma ora c'è una scadenza, almeno, per rimediare a un *board* monco da tempo, con solo tre membri: la presidente Maria Teresa Di Matteo, vice capo di gabinetto al ministero dei Trasporti; Alessandro Tonetti, stesso

ruolo al ministero delle Finanze; e l'avvocato Nicola Maione. Deve salire a cinque se si vuole portare l'azienda sul mercato, come previsto dal Def di venerdì 10 aprile e già dal precedente del 2014.

Terza delle privatizzazioni annunciate per quest'anno con Poste e Grandi Stazioni, Enav pareva finita in secondo piano, ma dopo avere riaccessato l'attenzione delle banche ora è, final-

mente, sotto la lente del governo. Al Tesoro ribadiscono la volontà di valorizzarla in vista dell'apertura al mercato, tenendo lo Stato azionista con larga maggioranza. Entro l'estate è prevista partire la gara per l'incarico ai coordinatori globali dell'offerta pubblica in Borsa. L'advisor di Enav resta Equita, sono stati scelti i consulenti legali: gli studi Allen&Overy e Stuart Gellman.

Prova della serietà dell'impegno è, secondo gli amministratori, il lavoro compiuto dal consiglio che, benché a tre teste, dichiara d'operare a a pieno regime fin dall'insediamento, nel settembre 2014. «Il nostro non è un incarico onorifico, ma effettivo, svolto con assoluta dedizione — dice Tonetti —. Non ci siamo limitati all'ordinaria amministrazione, abbiamo lavorato molto, mettendo a disposizione della società le nostre diverse competenze». «L'azienda in questi mesi si è mossa e ha avuto una conduzione a tutto tondo — dice di Matteo —. Enav è un'impresa sana, con prospettive anche all'estero, oltre che sul mercato regolamentato italiano. Lo dimostra l'accordo quadro che abbiamo firmato con l'aeroporto di Dubai, per la formazione del personale e la consulenza in vista del nuovo scalo per Expo 2020. Stiamo

poi ridisegnando le procedure di volo a Kuala Lumpur». A Dubai pare fosse in gara anche la rivale inglese Nats. E in Malesia è operativa dal 2013 Enav Asia Pacific. Sono 130 i progetti dell'Enav in 23 Paesi.

La piena operatività, secondo i consiglieri, è dimostrata anche dalle tre loro proposte approvate dall'assemblea del 13 aprile: riduzione del capitale sociale «per migliorare la struttura finanziaria», dice una nota; l'avvio del processo di emissione del prestito obbligazionario; e l'adeguamento del bilancio ai principi contabili internazionali.

Il modello resta RaiWay, che fu valutata 8,5 volte il margine operativo lordo. Ma l'utile netto 2014 atteso per Enav dovrebbe essere inferiore ai 50 milioni già previsti da fonti finanziarie, per via sia del minore

traffico aereo sia dell'adeguamento del bilancio ai principi Iars. E questo può impattare sulla valutazione. Difficile, dunque, che il Tesoro incassi dall'Enav i circa 800 milioni stimati per il 40%.

Secondo gli ultimi dati (il bilancio sarà approvato a fine mese) l'indebitamento netto 2014 dovrebbe essere intorno ai 115 milioni, in crescita dagli 80,3 milioni del 2013, ma con un rapporto basso (0,5 volte) sul margine operativo lordo

(stimato in 230 milioni). L'azienda si aspetta ora l'avvio di una stagione di maggiore redditività, grazie ai servizi di consulenza che rendono circa il 30% (sei volte la normale attività) e all'aumento della quota export sul fatturato, che è del 4-5% e potrebbe raddoppiare. Inoltre è previsto in crescita il traffico aereo.

Già, ma allora perché prendere soldi in prestito con un'obbligazione prima di andare in Borsa e perché abbattere il capitale? Il collocamento privato da 180 milioni equivale infatti esattamente alla riduzione di capitale varata (che sarà resa operativa proprio l'8 maggio — soldi che tornano al Tesoro). Dall'Enav, il bond è motivato con la convenienza dei tassi e come un primo test: l'azienda così viene valutata e si fa conoscere dagli investitori. Il taglio del capitale, invece, come valorizzazione per i futuri azionisti perché, nota Luca Colman, responsabile finanza e controllo di Enav, «aumenta il rapporto tra utile e capitale: un vantaggio per i soci».

A riprova della volontà di sviluppo sono esclusi tagli di organico e il consiglio d'amministrazione ha incontrato mercoledì scorso i rappresentanti di tutti i sindacati. Prima volta.

A. PU.