

## Atlantia-Acs, stretta finale su Abertis

ROMA Saranno le prossime ore quelle decisive per fissare i nodi centrali dell'accordo, dalla governance al controllo del nuovo veicolo che lancerà l'offerta congiunta su Abertis. Ma lo stato avanzato delle trattative suggerisce che la Acs di Florentino Perez e la Atlantia dei Benetton, finora rivali nella corsa alle autostrade spagnola, troveranno un accordo a breve, forse già in settimana, visto che fonti finanziarie confermano lo schema di intesa preliminare anticipata dalla stampa spagnola sul quale stanno lavorando i legali. La svolta coinciderebbe anche con il via libera arrivato ieri dalla Cnmv, la Consob spagnola, all'offerta di Hochtief su Abertis, a quasi quattro mesi dall'annuncio della contro Opa ispano-tedesca.

Dunque, i dettagli sono ancora in corso di definizione ma se fosse confermato questo schema, con l'Opa congiunta e una governance leggermente a favore di Atlantia, l'operazione sarebbe win-win, con vantaggi per entrambi. Il veicolo unico, oltre ad essere infatti gradito sia al governo spagnolo che a quello italiano rappresenta una soluzione capace di migliorare i rapporti sull'asse Italia-Spagna, non più così forti ultimamente. Non solo. Un peso maggiore nella governance da parte di Atlantia potrebbe essere giustificato dalla necessità di ottenere un rating in linea con quello della stessa holding italiana, superiore al giudizio fotografato su Hochtief. Inoltre, la società dei Benetton, pur rinunciando al controllo esclusivo sugli asset spagnoli, potrebbe contare sull'ampliamento del suo raggio d'azione anche in mercati ben presidiati da Hochtief, vale a dire Stati Uniti, Germania e Australia.

### I VANTAGGI

Tornando ai dettagli dell'operazione, secondo El Mundo lo schema di accordo prevede che Atlantia e Acs acquisiscano insieme il controllo di Abertis e lo mantengano per almeno 5 anni, senza tagli e senza break-up. Uno dei nodi al centro della trattativa è proprio la divisione delle quote nel veicolo, in cui Atlantia potrebbe finire per avere poco più del 50%.

Tecnicamente, Atlantia potrebbe ritirare la propria offerta, diventando quindi co-offerente dell'operazione di Hochtief. Il presidente di Abertis dovrebbe essere spagnolo e non si esclude che la società in un secondo tempo torni a essere quotata in Borsa. Quanto alle sinergie attese dai due gruppi, ciascuno andrebbe a lavorare su quelle possibili nelle rispettive competenze: Atlantia sul fronte delle concessioni autostradali, Acs su quello delle costruzioni.

Un altro nodo della trattativa in corso riguarda le possibili dismissioni degli asset di Abertis. E così, oltre all'ipotesi già nei piani di vendere la quota in Hispasat (il 100% è valutato 1.254 milioni da Kpmg nel prospetto Hochtief), si delinea nell'asse Acs-Atlantia anche la dismissione della quota nelle torri di Cellnex, pur di ridurre un indebitamento di Abertis appesantito da parte dei costi di acquisizione. Ricostruzioni di stampa nei giorni scorsi hanno anche ipotizzato un interesse della stessa Edizione dei Benetton per Cellnex, in uno scenario che tuttavia al momento appare piuttosto prematuro.

Una volta raggiunto l'accordo definitivo, il nuovo veicolo potrebbe lanciare la terza offerta a un prezzo superiore a quello proposto dagli spagnoli. Solo allora Hochtief potrebbe ritirare la sua Opa da 18,6 miliardi annunciata ad ottobre, offrendo 18,76 euro in contanti o 0,1281 titoli Hochtief di nuova emissione. Per quanto riguarda i tempi, non sono attesi aggiornamenti per l'assemblea di Abertis in programma per oggi.