

Energia e reti Il fondo attivista e gli incontri con Scaroni. S&P abbassa il rating del gruppo

«L'Eni senza Snam vale di più Tesoro, un bonus da 30 miliardi»

Knight: lo Stato potrebbe vendere il suo 30% e mantenere il controllo



I grandi investitori del Cane a sei zampe

Investitore	%	Investitore	%
• Governo italiano	20,32	• Amundi Asset Management	0,78
• Cassa Depositi e Prestiti Spa	10,00	• Union Investment Group	0,47
• BlackRock Institutional Trust Company, N.A.	2,72	• Allianz Global Investors Kapitalanlagegesellschaft mbH	0,45
• Intesa Sanpaolo SpA	2,35	• Templeton Investment Counsel, LLC	0,42
• BNP Paribas Asset Management S.A.S.	2,08	• BlackRock Advisors (UK) Limited	0,30
• Capital Research Global Investors	2,01	• Fidelity Management & Research	0,28
• Norges Bank	1,08	• Deka Investment GmbH	0,27
• Knight Vinke	1,0		

Fonte: Thomson Ownership

D'ARCO

MILANO - L'Eni si può controllare con meno, molto meno del 30% del capitale. E se così fosse il suo azionista principale - lo Stato attraverso Tesoro e Cassa depositi - potrebbe recuperare una grossa fetta del valore finora immobilizzato. Quanto? Se la valutazione fosse quella «giusta» si potrebbe arrivare anche una trentina di miliardi di euro. «E sarebbe una sorta di manna caduta dal cielo per i conti pubblici italiani; il Tesoro e Tremonti dovrebbero solo chinarsi per raccogliarla», dice Eric Knight. Il Ceo del fondo Knight Vinke, che possiede l'1% del Cane a sei zampe, non demorde sul progetto di «spacchettare» l'Eni e, se gli si dà retta, il pressing avviato a settembre 2009 starebbe iniziando a dare frutti.

Dopo gli ultimi due faccia a faccia con Paolo Scaroni e i manager Eni di prima fila - avvenuti a Milano e New York tra aprile e maggio - ora ai piani alti dei palazzi di Metanopoli l'idea che il gruppo sia sottovalutato non pare più essere un tabù. Anche l'opera di persuasione che il fondo Usa ha compiuto negli ultimi mesi avrebbe convinto i principali investitori che il titolo Eni ha un valore potenziale tra 27 e

31 euro, contro i 16-17 espressi della Borsa.

Ma quando e come si potranno avvicinare livelli simili? Knight è fiducioso che da qui a fine anno accadranno almeno un paio di cose. La prima: che si aprirà il dibattito sul futuro di Snam rete gas, alla luce degli obblighi della terza direttiva Ue. La seconda: che il gruppo di Scaroni uscirà da una delle sue maggiori partecipazioni, la portoghese Galp Energia di cui possiede il 33,3% (il «dock-in» scade proprio a fine 2010). Per Knight l'evento di maggior portata - il deconsolidamento della Snam - è una conseguenza diretta di quanto prescrive la direttiva europea. E proprio per corroborare questa sua intuizione il fondo ha chiesto due «legal opinion», entrambe inviate per conoscenza al quartier generale del gruppo petrolifero. Portando Snam fuori dal suo perimetro l'Eni avrebbe diversi vantaggi, prosegue il fondo: potrebbe «liberare» il suo bilancio consolidato da 10 miliardi di euro di debiti netti, e la quota del 52% verrebbe valutata a multipli doppi rispetto agli attuali. Due effetti, tuttavia, che sarebbero pienamente riconosciuti

dai mercati solo se il deconsolidamento fosse il preludio a una vera e propria vendita, magari alla «società europea delle reti» di cui si discute da tempo.

In questo caso il debito netto dell'Eni, più di 22 miliardi a fine 2009 (che ha causato proprio ieri il taglio del rating da parte di S&P a A+/A-1), sarebbe pressoché azzerato: con la cessione Snam sarebbero ricavati 17-19 miliardi mentre il resto verrebbe da Galp. Ma non è finita qui: con l'ultima «Relazione unificata sull'economia e la finanza pubblica» tra le mani, Vinke ha buon gioco ad accennare a «un'opportunità per l'Italia di cui nessuno parla, che deriva dal fatto che il Paese immobilizza capitali ingenti in società come l'Eni, o l'Enel, senza che ciò sia necessario». «Ci sono meccanismi autorizzativi per l'ingresso nel capitale o forme di golden share che rendono inutile tenere bloccati 30 miliardi di euro nell'Eni - sostiene - pari al valore della quota del Tesoro e della Cassa depositi una volta usciti da Snam». Una discesa nell'Eni consentirebbe all'azionista pubblico di ottenere fondi «che costituirebbero un'alternativa praticabile all'austerità dei conti

pubblici che si profila». Come crede che al Tesoro possano accogliere una prospettiva del genere? «Il Tesoro è al corrente di questa ipotesi, e sa anche che, ad esempio, la Total in Francia è

sotto controllo senza che lo Stato abbia un'azione». Ma ne avete mai parlato con Tremonti? «No, ma subito dopo l'estate vogliamo organizzare un nuovo dibattito pubblico sull'interesse

dell'Italia in queste questioni, come quello dello scorso ottobre a Milano. Stavolta, però, lo faremo a Roma»

Stefano Agnoli