

# Finanza & Mercati



Sul filo di lana. Ultime ore di incertezza per il futuro del Milan

**Calcio/1**  
Mr Li non ripaga il prestito, Elliott pronto a subentrare

Yonghong Li all'angolo. Alla scadenza di ieri non era partito il bonifico da 32 milioni a Elliott, ora pronto a subentrare.

Carlo Festa  
— a pagina 11

**Calcio/2**  
Il titolo corre ancora, Consob in pressing sulla Juventus

«Diverse opportunità» sul tavolo per la Juventus, ha risposto la società a Consob dopo il nuovo balzo del titolo.

Laura Galvagni  
— a pagina 11

## Pirelli taglia la catena di controllo Via alla fusione tra Camfin e Np

**RIASSETTI**

L'ampia riorganizzazione arriverà allo scioglimento di Marco Polo Italy

La governance di Camfin resta inalterata: non tutti i soci avranno diritto di voto

**Mariglia Mangano**

La catena societaria che controlla il gruppo Pirelli cambia ancora ed elimina la storica scatola Nuove partecipazioni, controllata da Marco Tronchetti Provera attraverso Mtp spa.

I cda di Nuove Partecipazioni (NP) e di Camfin hanno approvato un progetto di fusione che, come si legge nella documentazione depositata consultata da *Il Sole 24 Ore*, «si inserisce nel quadro di una più ampia riorganizzazione e semplificazione della catena partecipativa del gruppo» funzionale a far sì che all'esito della stessa i soci di NP divengano titolari di una partecipazione diretta in Camfin.

L'operazione — una fusione cosiddetta inversa — prevede l'incorporazione di Nuove Partecipazioni in Camfin, le cui azioni saranno assegnate ai soci di Nuove Partecipazioni in misura proporzionale alle loro partecipazioni. A seguito della fusione esisteranno due categorie di azioni, con stessi diritti patrimoniali, ma con diversi diritti di governance. Questo con l'obiettivo di mantenere la governance di Camfin inalterata, se non tranne, appunto, per l'introduzione della nuova categoria di azioni.

**LE QUOTE**

**42%**

La quota di Mtp in Camfin (tramite la controllata Manzoni) e Unicredit manterranno il 12% del capitale di Camfin, mentre Mtp avrà il 42%, il gruppo Acutis l'8,49%, Fidim il 18,51%, Massimo Moratti il 2,38% e Alberto Pirelli il 4,6%. Diversa la fotografia se si guardano i diritti di voto: al veicolo di Tronchetti Provera spetterà circa il 64% e a ciascuna delle banche il 18%.

Nell'ambito del processo di fusione, quindi, a UniCredit, Intesa e Mtp saranno assegnate azioni "A" con diritto di voto, mentre agli altri soci di Nuove Partecipazioni saranno assegnate azioni di categoria "B" prive di diritto di voto.

Al termine della fusione, che non comporta meccanismi di concambio, Intesa (tramite la controllata Manzoni) e UniCredit manterranno il 12% del capitale di Camfin e i soci di Nuove Partecipazioni le quote che detengono attualmente in trasparenza. Mtp avrà quindi il 42% del capitale, il gruppo Acutis l'8,49%, Fidim il 18,51%, Massimo Moratti il 2,38% e Alberto Pirelli il 4,6%. Diversa la fotografia se si guardano i diritti di voto: al veicolo di Tronchetti Provera spetterà circa il 64% e a ciascuna delle banche il 18%, restando privi di diritti di voto gli attuali soci di minoranza di Nuove Partecipazioni.

Tutto ciò comporterà poi l'adozione di un nuovo statuto sociale, che introduce le azioni "B" e che disciplina il lock-up, i diritti prelazionali per il trasferimento delle azioni di qualunque categoria detenute dai soci e i trasferimenti consentiti.

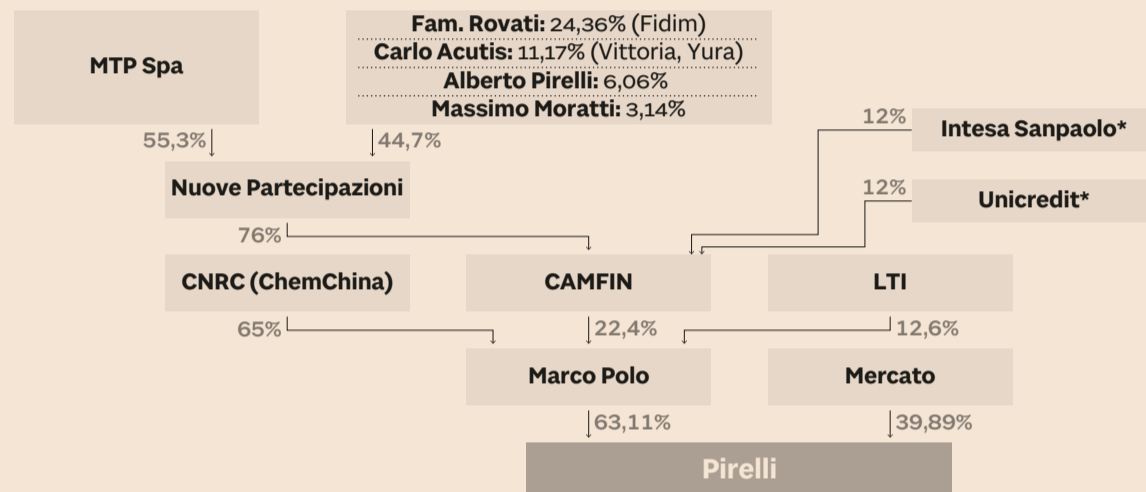
La fusione fra NP e Camfin è un ulteriore passaggio nel processo di semplificazione del gruppo che culminerà — come previsto dagli accordi fra i soci — con lo scioglimento di Marco Polo International Italy, società che custodisce il pacchetto di controllo di Pirelli, pari al 63,11%. Con lo scioglimento della società, che dovrebbe avvenire entro l'estate, i soci di Marco Polo verranno a detenere direttamente azioni di Pirelli. Secondo quanto già emerso, ChemChina verrà allora a possedere circa il 45,5% diretto del capitale di Pirelli, Camfin l'11,3% e LTI il 6,2%.

Il prossimo 7 agosto la società presenterà i risultati del primo semestre dopo aver chiuso i primi tre mesi dell'anno con un utile quasi raddoppiato (+86,7%) a 92,4 milioni. Per l'intero esercizio la società guidata da Marco Tronchetti Provera prevede di raggiungere una crescita dei ricavi organici uguale o maggiore del 9%. Considerato l'impatto dei cambi la crescita dei ricavi prevista per il 2018 è del 4%. Confermato invece l'Ebit rettificato a circa 1 miliardo e un rapporto tra debito netto e Ebitda adjusted ante costi di start up di circa 2,3 volte. La spesa per investimenti si attesterà intorno all'8% del giro d'affari.

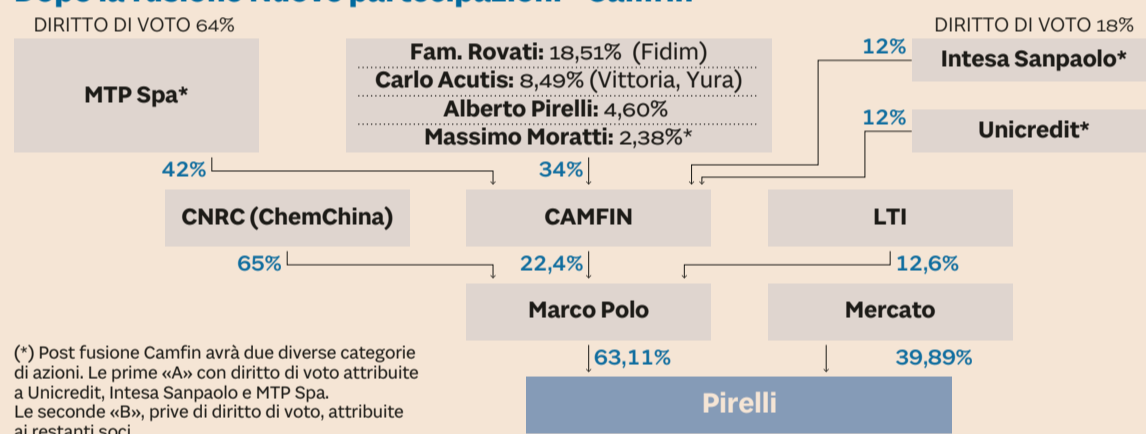
© RIPRODUZIONE RISERVATA

**La nuova struttura**

**Prima**



**Dopo la fusione Nuove partecipazioni - Camfin**



(\*) Post fusione Camfin avrà due diverse categorie di azioni. Le prime «A» con diritto di voto attribuite a Unicredit, Intesa Sanpaolo e MTP Spa. Le seconde «B», prive di diritto di voto, attribuite ai restanti soci

**DA LUNEDÌ IL COLLOCAMENTO**

### Nuova spac per Galateri, Borromeo e Lega

Nuova Spac in arrivo sul mercato: Marco Galateri di Genola, presidente e azionista di riferimento della holding di partecipazioni industriali Sagittario, Vitaliano Borromeo, imprenditore e presidente di diverse società (tra cui l'azienda di illuminazione Flos) e l'avvocato Giovanni Lega hanno creato la special purpose acquisition company "TheSpac". Ieri ha presentato presso Borsa Italiana la comunicazione di pre-ammissione funzionale all'ammissione alle negoziazioni delle proprie azioni ordinarie e dei propri warrant su Aim Italia, prevista

entro l'estate. Il collocamento presso Investitori istituzionali inizierà lunedì: TheSpac si propone di raccogliere 50 milioni di euro. «TheSpac promuove un progetto industriale rivolto a un'azienda target con un equity value pre-money compreso tra i 70 e i 200 milioni: una Pmi italiana con una forte attitudine all'internazionalizzazione e un programma di espansione basato su piani di aggregazione strategica e/o di crescita organica, che potrà contare sui capitali raccolti da TheSpac e sul contributo dei promotori», spiega la nota.

Nella spac Galateri (fratello

del presidente di Generali Gabriele) sarà il presidente mentre Borromeo vicepresidente. I tre promotori hanno investito 10,1 milioni, il 20% dell'obiettivo di raccolta. Di questi, ben 8 milioni saranno sottoscritti in azioni ordinarie, completamente allineate con gli investitori. Inoltre, il lock-up sulle azioni derivanti dalla conversione di azioni speciali sarà di 18 mesi, superiore rispetto allo standard di mercato di 12 mesi. TheSpac è affiancata da Banca Imi nel ruolo di Global Coordinator, Nomad e specialista.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**RILEVATO IL CONTROLLO DI OFFICINE CST**

## Cerberus entra nel business dei crediti Pa

Prima operazione industriale del fondo Usa tra i confini italiani

**Carlo Festa**  
MILANO

Il gigante americano degli investimenti Cerberus Capital Management rileva una quota del 57% in Officine Cst, primaria società nella gestione del credito verso la pubblica amministrazione. Basata a Roma, Officine Cst fornisce servizi integrati di gestione del credito sia a grandi clienti come banche, investitori istituzionali, utilities e multinazionali, sia alle piccole e medie imprese. La società gestisce crediti per oltre 16 miliardi di euro e impiega 150 risorse

in Italia. Cerberus ha concordato l'acquisto della quota di controllo in Officine Cst dal fondatore e amministratore delegato della società, Gianpiero Oddone, e da altri soci. Oddone continuerà ad essere amministratore delegato e resta azionista con il 28 per cento. Roberto Nicastro, senior advisor di Cerberus, sarà presidente non esecutivo. L'operazione, la prima di tipo industriale di Cerberus in Italia, avrebbe una valutazione di alcune decine di milioni di euro.

In Europa Cerberus vanta un lungo track record di investimenti nei settori del credito, private equity e real estate. Dal 2010 Cerberus ha investito più di 40 miliardi di euro in operazioni con primarie istituzioni finanziarie europee. Dal 2013 è inoltre il più grande acquirente in Euro-



Al vertice. Roberto Nicastro

pa di Npl e di asset immobiliari. In Italia Cerberus ha acquisito o ottenuto portafogli Npl e Reo garantiti o non garantiti per un valore lordo di oltre 5,5 miliardi di euro e circa 400mila prestiti, con un prezzo di acquisto superiore a 1,6 miliardi.

Officine Cst nasce nel 2004 e opera nell'origination, analisi, valutazione, certificazione, gestione, cessione pro soluto e recupero, stragiudiziale e giudiziale, di portafogli di crediti di importo rilevante. La società è leader nella gestione di processi di certificazione del credito verso la pubblica amministrazione e ha gestito fino ad oggi oltre 8 milioni di fatture, emesse da circa 8mila imprese in diverse regioni italiane. Dal 2009, dopo aver concentrato nei primi anni il focus operativo sui crediti verso il Sistema Sa-

nitario Nazionale, ha ulteriormente allargato i servizi di gestione del credito, operando verso tutta la pubblica amministrazione, sia enti locali che centrali, e verso il mercato dei crediti corporate, anche in operatività con la Pcc (piattaforma di certificazione del credito del Mef) e con la prestazione di servizi in outsourcing automatizzato della gestione giudiziale del credito.

«Officine Cst — ha commentato Roberto Nicastro, senior advisor Europa per Cerberus — rappresenta un importante investimento diretto di Cerberus in una società operativa italiana che è una piattaforma per la crescita futura nel fornire supporto alle imprese nella gestione efficiente del credito nei confronti della pubblica amministrazione».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**PANORAMA**

**BANCHE**

### Deutsche, nuovi rumors sul riassetto azionario

Hanno catalizzato il settore bancario europeo le voci di un interessamento di JP Morgan e della banca cinese ICBC (Industrial and Commercial Bank of China) sul colosso tedesco Deutsche Bank. In Borsa il titolo è salito fino al 6,3% per ripiegare al 4% dopo la smentita della banca americana



Deutsche Bank. Il ceo Christian Sewing all'ultima assemblea dei soci

JP Morgan attraverso un suo portavoce a Londra. Il settimanale economico WirtschaftsWoche, citando fonti del governo, ha riportato che la cancelliera Angela Merkel avrebbe già incontrato Axel Weber, l'ex capo della Bundesbank e ora presidente della banca svizzera UBS, per sondare le sue opinioni su Deutsche Bank. Le azioni della banca tedesca hanno toccato i minimi storici dopo la decisione di cedere la divisione di investment banking, tagliare 7 mila posizioni e di volersi focalizzare sulle attività core Europe. Nonostante tanti problemi, il brand Deutsche Bank continua a suscitare interesse sul mercato dal momento che la City di Londra come centro finanziario è minacciata dall'uscita della Gran Bretagna dalla Ue. I colossi del credito europeo stanno cercando di rafforzare la presenza a Francoforte visto che la capitale finanziaria tedesca e la sede della Bce acquisiranno importanza dopo Brexit.

— Ma. Mo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**ENERGIA**

### Gasdotto Italia-Malta, al via le prime gare

Comincia a prendere forma l'iter per la realizzazione del nuovo gasdotto bidirezionale da 2 miliardi di metri cubi l'anno che collegherà l'Italia, attraverso la Sicilia, all'isola di Malta, entro il 2024. La pipeline, inserita tra i progetti di interesse comune (Pic), contribuirà «all'integrazione del mercato interno dell'energia europeo» e, grazie alla bidirezionalità del flusso (il cosiddetto "reverse flow"), «alla diversificazione delle controparti, fonti e percorsi alternativi d'importazione». Dopo la conclusione della consultazione pubblica, chiusa lo scorso 20 maggio dal ministero dell'Energia dell'isola, sono appena partite le prime gare propedeutiche alla nuova infrastruttura. L'Agenzia maltese per l'energia e l'acqua ha infatti lanciato tre bandi per gli studi marini e la valutazione di impatto ambientale. Il gasdotto sarà costituito da un cavo di 159 chilometri tra Gela e la penisola di Delamara, con 151 chilometri di tratta offshore (63 dei quali ricadranno nelle acque territoriali italiane). A Gela, poi, sarà tra l'altro costruita anche una stazione terminale che dovrebbe collegare il gasdotto alla rete di Snam. Il primo bando è finalizzato alla ricerca del contractor che realizzerà gli studi marini del tratto offshore di 159 km, le altre due le valutazioni ambientali e ingegneristiche.



Nuova capacità. A regime il gasdotto garantirà 2 miliardi di metri cubi di gas l'anno

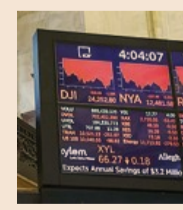
— Ce. Do.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**OBBLIGAZIONI**

### Dopo Intesa e Mediobanca altri bond in arrivo

Dopo una lunga assenza, il mercato dei bond bancari italiani è tornato a splendere mettendo a segno in una settimana tre emissioni. La buona risposta degli investitori potrebbe fare da viatico a nuovi collocamenti già dalla prossima settimana. La pipeline è affollata dopo settimane di chiusura dei mercati a causa delle incertezze politiche in Italia. Le perplessità sono legate all'andamento del BTP: il termometro attraverso il quale gli investitori valutano la rischiosità del paese. In questa fase collocare un covered bond è meno costoso per la banca che lo emette soprattutto se confrontato ai titoli di Stato. Il bond di Intesa Sanpaolo emesso in settimana per un ammontare di un miliardo è stato collocato a 110 punti base sotto il BTP, un valore mai toccato da un covered bond italiano in fasi meno incerte. Lo stesso ha fatto Mediobanca con un titolo analogo per 500 milioni di euro valorizzato 107 punti base al di sotto del BTP di identica scadenza. Anche Vittoria Assicurazioni al suo debutto con un bond subordinato ha avuto una buona accoglienza dagli investitori.



Post-spread. Il mercato si era bloccato, ma due emissioni lo hanno riaperto

— Ma. Mo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA