

RISPARMIO & INVESTIMENTI

PIAZZA AFFARI / 1

Telecom, l'addio alle risparmio conviene

I possessori perdono il diritto al dividendo maggiorato ma restano con azioni liquide sensibili a nuove offerte

Laura Magna

■ Arriva l'attesa conversione delle azioni Telecom Italia risparmio in ordinarie: ma per i piccoli azionisti è un affare? Probabilmente sì, ma è anche una scelta quasi obbligata, in quanto si attende massiccia l'adesione dei fondi specializzati e arbitraggisti. «Dopo anni di rumors e presunte informative riservate — dice a Plus24 Gabriele Roghi, responsabile della consulenza agli investimenti di Invest Banca — a dare la spinta all'iniziativa è stato l'accumulo di posizioni Telecom da parte del finanziere francese Xavier Niel che, dopo Vivendi, ha evidenziato l'interesse degli investitori d'Oltralpe per l'ex monopolista telefonico italiano», sottolineando dunque l'appeal speculativo del titolo. L'obiettivo dell'operazione — come riportato anche sul numero scorso di Plus24 — è in sostanza aumentare il flottante delle azioni con diritto

di voto e incrementare quindi la liquidità di Telecom, oltre a semplificare la struttura per renderla una preda ancora più appetibile nel processo di consolidamento delle tlc.

Dunque, perché conviene ai piccoli aderire a questa conversione? Sostanzialmente perché l'alternativa sarebbe quella di rimanere «con un titolo poco liquido, probabilmente difficilmente negoziabile, a rischio delisting e che non parteciperebbe al potenziale apprezzamento di Telecom Italia se essa fosse veramente oggetto di mire da parte di altri player europei», spiega Massimo Gionso, consigliere delegato di Cfo Sim. Per ora comunque l'operazione attende il vaglio dell'assemblea degli azionisti prevista per metà dicembre. «Nell'offerta — precisa Stefano Fabiani, responsabile delle gestioni patrimoniali di Zenit Sgr — sono comunque presenti sia pro che contro. Da un lato l'azionista di risparmio acquisisce il diritto di voto in assemblea e ottiene un tipo di azione che storicamente ha quotato a premio rispetto

alle risparmio. Dall'altro perde i privilegi di maggiorazione e garanzia del dividendo che era forse uno dei principali motivi di detenzione di questa categoria di azioni».

Il piano definito dal Cda consta di due fasi: «In una prima fase ci

sarà la possibilità facoltativa — spiega Roghi — di convertirle in azioni ordinarie con un rapporto di una azione ordinaria per ciascuna di risparmio, con un conguaglio di 9,5 cent per azione. Al termine del periodo per l'esercizio della conversione facoltativa è prevista la conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in circolazione: consegnando 100 azioni di risparmio si riceveranno 87 azioni ordinarie, con un rapporto di conversione pari a 0,87, senza pagamento di alcun conguaglio e senza riduzione del capitale sociale. Gli azionisti di risparmio che non concorrano all'approvazione della conversione obbligatoria avranno diritto di recesso. Il valore di liquidazione è stato determinato dal Cda in 0,9241 euro per azione».

Ma visti i prezzi di mercato «meglio vendere il titolo, visto che l'incasso a oggi sarebbe maggiore rispetto a quanto garantito dal recesso — precisa Fabiani —. Occorre anche prendere in considerazione che lo sconto medio della categoria di risparmio sia stato negli ultimi cinque anni fra il 20% ed il 30%, rispetto al 13% a cui si è portato post annuncio. Se la conversione fallisse è ipotizzabile un ritorno dello sconto verso la media storica».

Se per gli azionisti di minoranza

l'operazione è nel complesso vantaggiosa, la creazione di valore è importante anche per il gruppo. Lo confermano i numeri: la conversione «permette — prosegue Gionso — risparmi e incassi cash che, a regime, potranno sfiorare i 2 miliardi. Ipotizzando una conversione totalitaria attraverso il conguaglio, l'incasso immediato ammonta a 600 milioni a cui vanno sommati 165 milioni all'anno di dividendo distribuito sulle risparmio. Non male, se confrontato con un free cash flow normalizzato an-

nuo di circa 1,6 miliardi di euro».

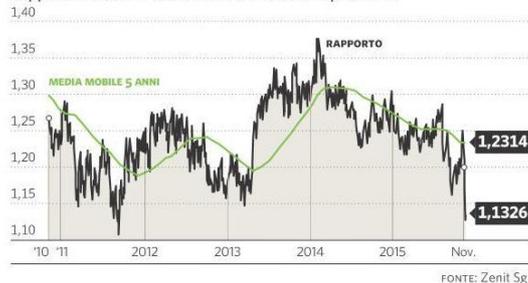
Infine, gli azionisti di maggioranza: su di essi la conversione ha un effetto diluitivo «aumentando il

numero di azioni ordinarie in circolazione, gli azionisti che possiedono solo quelle scendono — conclude Fabiani — nell'ordine del 30% ipotizzando una totale conversione: quindi, per esemplificare, se la quota di Vivendi è pari oggi al 20%, non avendo azioni di risparmio, si ritroverebbe con il 14% della Telecom post conversione».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Lo sconto tra le azioni Telecom ordinarie e risparmio

Rapporto tra corsi Telecom ord. e Telecom risp. Dati in %



FONTE: Zenit Sgr

