

Insolvenza. Il gruppo ieri ha presentato il piano di ristrutturazione del debito e di conversione in azioni

Sette giorni per salvare Seat Pg

Entro il 20 ottobre gli obbligazionisti devono approvare il riassetto

Monica D'Ascenzo

Meno di una settimana di tempo per decidere. Gli stakeholder di **Seat Pagine Gialle** hanno tempo fino al 20 ottobre per dare una risposta alla società, che ieri ha consegnato la sua proposta di accordo per la ristrutturazione del debito da 2,634 miliardi di euro, come anticipato dal Sole 24 Ore.

Il documento ha impegnato ieri, per tutta la giornata, gli studi legali (Gilberti, Pappalè e Triscornì e Linklaters) che hanno messo a punto tutti gli aspetti giuridici, particolarmente complessi: considerato il numero delle controparti coinvolte. Nei dettagli la società chiede ai bondholder Lighthouse la conversione di 1,2 miliardi di euro su un totale di 1,3 miliardi. Sui restanti 100 milioni Seat Pg si impegna a pagare interessi pari al 10,5 per cento.

Alle banche Seat Pg ripropone un riscadenziamento del debito senior da poco meno di 700 milioni, spostando le scadenze in avanti di tre anni, e allo stesso tempo si impegna in un piano di rate annuali con una proposta in linea con il piano industriale presentato. Nel dettaglio la scadenza della tranche A da 184,5 milioni, con rimborso in due rate di 35 milioni e 149 milioni dovute rispettivamente al 28 dicembre 2011 e all'8 giugno 2012, verrebbe spostata di tre anni al 2015. Parimenti la tranche B da 446,8 milioni, con rimborso in un'unica soluzione a giugno 2013, andrebbe al 2016. A questi si aggiungono 90 milioni di una linea revolving. La proposta, poi, tiene conto della richiesta del-

le banche di aumentare lo spread. Gli interessi così salgono a 5% dal 3,4% attuale.

La società, coadiuvata dall'advisor Rothschild, ha poi studiato una proposta per la destinazione della cassa generata dalla società. Le banche la vorrebbero al servizio del ripagamento del debito, mentre i bondholder chiedono di non penalizzare il mercato non pagando cedole perché il titolo perderebbe appeal. La soluzione trovata prevede la cassa destinata al rimborso del debito bancario, fino a

LO SCENARIO

Spunta Guido de Vivo fra i grandi bondholder del titolo Lighthouse: il manager ne detiene circa il 6 per cento

quando quest'ultimo sarà sceso sotto i 450 milioni dai circa 700 milioni attuali. In questo modo la distribuzione del dividendo viene rimandata, anche in base ai risultati di redditività che la società raggiungerà nei prossimi anni.

La società non ha voluto, però, entrare nel merito del valore di conversione del bond Lighthouse. Una questione aperta tra i fondi di private equity (Cvc, Permira, Investitori Associati assistiti da Goldman Sachs) azionisti di maggioranza e i bondholder Lighthouse (Monarch, Marathon, Sothic, Howl Creek, Alden, Anchorage) più alcuni investitori privati, che contano più del 50%

dell'ammontare complessivo del bond). Anche in questo caso, però, le parti potrebbero trovare un accordo, pur partendo da posizioni distanti: i fondi proponevano un valore pari alla media di mercato degli ultimi mesi, mentre gli obbligazionisti erano fermi al 100% del valore nominale. Da questo particolare dipenderà la quota di capitale che andrà agli obbligazionisti, che potrebbe oscillare da un minimo del 75% a un massimo del 95 per cento. Verosimilmente, però, l'accordo si troverà in una via di mezzo. Intanto alla lista degli obbligazionisti del consorzio, che ha affidato il mandato per le trattative a Lazard, sono usciti allo scoperto anche una cordata di investitori privati, che detengono circa il 5% del bond e sono rappresentati nei colloqui da Guido de Vivo. Preferisce, invece, guardare da fuori le trattative Kairos Partners, società di gestione guidata da Paolo Basilio che ha recentemente aperto delle posizioni sul bond Lighthouse con un prezzo di carico pari ai corsi dell'ultimo periodo.

Ora, dunque, la parola torna agli stakeholder, che dovranno una risposta alla società entro il 20 ottobre. Senza un accordo, infatti, difficilmente Seat Pg potrebbe pagare i 52 milioni d'interesse per il bond Lighthouse in scadenza a fine ottobre. Ma ancor prima Seat Pg ha una scadenza, ben più contenuta, con le banche il 21 ottobre. I soldi in cassa non mancano, ma il pagamento senza un'intesa porterebbe a conseguenze in caso di default.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Scetticismo sulle strategie del big Usa



Moody' declassa Sprint Nextel

Sprint Nextel, il terzo maggiore operatore mobile negli Stati Uniti (nella foto un punto vendita), ha visto il suo rating tagliato a B1 da Baa3 da parte di Moody's. L'agenzia di rating ha messo sotto osservazione il giudizio in vista di un possibile ulteriore declassamento. Il downgrade riflette inoltre la decisione di Sprint di puntare sul proprio network 4G: un passo che porterà verosimilmente alla rottura della partnership con Clearwire.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Rinnovabili. Trovato un nuovo partner Kerself, tra i soci i fondi cinesi

Giovanni Vegezi

Accanto ai russi arrivano i cinesi a dare respiro a **Kerself**. Il gruppo emiliano delle rinnovabili sembra avere finalmente trovato un partner che voglia affiancare Avelar nell'aumento di capitale da 50 milioni, necessario a riportare in careggiata i conti: la società guidata da Marco Giorgi ha comunicato ieri di aver raggiunto un accordo con Jangsu Zongyi Group per la sottoscrizione dei 20 milioni mancanti. L'operazione dovrebbe avvenire allo stesso prezzo per azione offerto anche ai russi di Avelar (pari a 1,85 euro, contro gli 1,90 raggiunti ieri dal titolo in rialzo a Piazza Affari di oltre il 35%), ma prima dell'effettiva realizzazione dell'aumento ci sono alcuni passi da compiere. Tutto è subordinato infatti all'accordo sul debito con le banche: una trattativa che fino ad oggi è andata per le lunghe a causa dei dubbi della platea di istituti coinvolti ma che ora Kerself, con l'arrivo del partner cinese, conta di portare a casa in tempi ragionevolmente brevi. La speranza dei manager è di concludere l'accordo entro la fine di questo mese (o al massimo entro la metà del prossimo) per procedere poi all'aumento di capitale. La manovra finanziaria, se approvata dagli istituti creditori, dovrebbe prevedere la messa a disposizione di circa 65 milioni di euro di crediti di firma e di 20 milioni di nuova finanza, oltre al consolidamento fino al 2014 dell'esposizione in essere al 31 dicembre 2010.

Una volta risolto il nodo del

debito la ripartenza dei progetti sulle rinnovabili dovrebbe essere più agile: l'arrivo dei soci cinesi (più che un investitore un partner industriale visto che da tempo lavorano con Kerself) non prevede nuovi passaggi in assemblea, come disposto dal piano di aumento di capitale approvato lo scorso giugno. Il gruppo Zongyi affiancherebbe quindi con 20 milioni Avelar (che si è assunta l'impegno di coprire la restante parte dell'aumento) e diventerebbe in pratica il secondo azionista singolo del gruppo con una quota di quasi il 20%, alle spalle dei russi che ne uscirebbero con il 35%. Come conseguenza i nuovi soci po-

L'OPERAZIONE

Jangsu Zongyi affiancherà i russi di Avelar nell'aumento di capitale da 50 milioni necessario per rimettere in sesto i conti

trebbero avere un peso in consiglio pari a 2 consiglieri su 9. Alla fine, in caso di esito positivo di tutti i passaggi, Kerself dovrebbe lasciarsi alle spalle gli effetti della precedente gestione Maselli, ad inizio del 2013. A segnare la discontinuità è anche l'arrivo del nuovo direttore finanziario, Paolo Fietta che ha sostituito a inizio settembre Maurizio Squinzi, diventata nel frattempo direttore amministrativo e finanza dell'ospedale San Raffaele.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Assicurazioni Generali riorganizza «i rischi»

Le **Generali** aprono il cantiere Italia. Il Leone potrebbe decidere di concentrare in un'unica unità la sottoscrizione dei rischi aziendali, attività corporate che oggi è svolta dalle singole compagnie domestiche del gruppo (Generali, Ina-assitalia, Alleanza-Toro). «Ci stiamo riflettendo», ha detto il vice direttore generale di Generali Manlio Lostuzzi partecipando ieri alla convention annuale degli agenti. Lostuzzi ha aggiunto che un'analoga riflessione è in corso anche per le strutture italiane dedicate ai rapporti con i broker. Per il resto - ha aggiunto - Generali conferma la sua tradizionale strategia, quella di fare affidamento alle diverse compagnie (e marchi), alcune molto blasonate, con le quali è presente nella penisola.

Le reti degli agenti Generali è un tradizionale punto di forza della compagnia. All'attività che svolgono nella catena del valore della società può essere fatto risalire - è segnalato in uno studio presentato alla convention da Claudio Cacciamani (università di Parma) - circa il 26% degli utili italiani del gruppo. I margini realizzati sulle polizze vita vendute in agenzia hanno margini maggiori rispetto ai prodotti collocati dalle banche. Sul fronte opposto, però, quest'ultimo stanno sempre più sfidando il tradizionale predominio degli agenti nei rami danni, anche nel segmento della Rc-auto dove sono scesi in campo alcuni grandi operatori bancari (Intesa-Sanpaolo, Mps). «Non sono preoccupato di questo, gli sportelli non sono in grado di competere con i nostri livelli di servizio», ha detto Vincenzo Ciarasola, presidente del gruppo agenti del Leone. «Già ma se il 10% della quota di mercato dell'auto fosse conquistata dalle banche - gli ha risposto Enea Dallaglio, ad di Iama Consulting - credo che i conti di molte agenzie sarebbero a rischio».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Tlc. I piccoli soci Asati sollecitano chiarimenti su Metroweb «Telecom investa nella rete»

Asati, insiste perché **Telecom** si impegni sullo sviluppo della rete fissa di nuova generazione. Un progetto che, secondo l'associazione dei piccoli azionisti-dipendenti, «è di vitale importanza» per il gruppo presieduto da Franco Bernabè e «non può essere liqui-

dato con un incondizionato supporto al progetto di Metroweb, visto che la rete è l'asset più importante della stessa Telecom Italia».

Dalle dichiarazioni rese - sostiene Asati - sembrerebbe che Telecom abbia demandato ad altri - al fondo infrastrut-

urale F2i di Vito Gamberale - strategie e azioni per lo sviluppo della rete Ngn e ciò è «inconcepibile e inaccettabile». A meno che, aggiunge la nota dell'associazione, esista un accordo tra Telecom o Telco e F2i e allora questo «dovrebbe essere reso noto per trasparen-

za verso il mercato».

La realizzazione di un'infrastruttura in fibra ottica, osserva i piccoli soci, richiede investimenti che partono dalla cifra di 2 miliardi solo per limitarsi ad alcune aree metropolitane, importi «largamente al di sopra delle disponibilità di F2i, che dovrebbe quindi cercare co-investitori per il capitale di rischio e banche disposte a far credito». Quale sarebbe in questo caso il ruolo di Telecom Italia, si chiede Asati. Che

problema ci sarebbe per Telecom a investire qualche centinaio di milioni di euro all'anno anche con un orizzonte di ritorno più lungo di 3-4 anni?

«Non investire sulla rete in fibra ottica nelle prime 12 città italiane - conclude Asati - sarebbe un errore», tenuto conto che la redditività delle rete fissa continuerà a essere superiore rispetto a quella del mobile dove la concorrenza tra diversi operatori sta «drasticamente riducendo i margini».

NUOVA HOLDING

Kinexia e Waste si uniscono in Sostenya

Un altro passo avanti nel matrimonio fra **Kinexia** e **Waste** Italia. La ex Schiapparelli e la società attiva nei servizi ambientali, entrambe controllate da Pietro Colucci, entreranno insieme sotto l'ombrello di

una nuova holding chiamata **Sostenya**. «Difatto con Sostenya si è creato un nuovo gruppo che unisce le rinnovabili al settore ambiente. La nostra priorità è delimitare la linea guida del piano industriale che sarà presentato il 15 di dicembre», ha anticipato Colucci al Sole 24 Ore. La somma delle attività di Sostenya ha generato nel primo semestre 90 milioni fatturato semestrale e 30 di Ebitda.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

RACCONTI D'AUTORE

Francis Scott Fitzgerald

Il diamante grosso come il Ritz
Tarquinio di Cheapside

IL SOLE 24 ORE

Passa la domenica con Francis.

Racconti d'Autore. Ogni domenica i grandi della letteratura.

Domenica, il supplemento culturale del Sole 24 ORE, presenta "Il diamante grosso come il Ritz" e "Tarquinio di Cheapside" del geniale narratore Francis Scott Fitzgerald. Il diamante più grosso del mondo è una montagna che cela un segreto: un sogno dove lusso, bellezza e amore sono trappole crudeli. Come lo è la realtà, punizione da cui fuggire rifugiandosi nel piacere della poesia. Questa domenica, trascorretela con l'autore di capolavori di fama mondiale.

A SOLI € 0,50 in più*

Solo domenica 16 ottobre Francis Scott Fitzgerald.

www.ilssole24ore.com