

Fusione in casa Gavio ma gli azionisti Sias incasseranno poco

Il gruppo autostradale incorpora nella holding Astm la sua controllata le cui azioni sono però valutate a sconto sull'attuale quotazione di Borsa

di Vittoria Puledda

MLANO - La famiglia Gavio avvia la riorganizzazione del gruppo e vara l'accorciamento della catena di controllo. Come da tempo atteso dal mercato, dalle due società attualmente quotate - Astm e la controllata Sias - nascerà un nuovo gruppo integrato, attivo nelle concessioni, nelle costruzioni e nell'ingegneria. Al terzo posto nel mondo nel settore autostradale, dopo Atlantia e i francesi di Vinci, grande in Italia e con una presenza importante in Brasile.

Dal punto di vista industriale, l'operazione ha un senso forte: le due società quotate hanno spesso le stesse partecipazioni (con quote diverse) e alla fine erano arrivate a sembrare sempre più l'una lo specchio dell'altra. L'unione - tecnicamente una fusione per incorporazione della controllata Sias dentro Astm - porterà alla nascita di società più grande, con più flottante e più liquida. Un vantaggio nel caso in cui ci fosse, ad esempio, «un ricorso al mercato mediante operazioni di rafforzamento di capitale, alla luce del nuovo piano strategico che verrà presentato» post fusione. Insomma, se servisse per operazioni straordinarie un aumento di capitale sarebbe molto più agevole con una sola holding operativa.

Dal punto di vista tecnico l'operazione prevede vari passaggi: tra l'altro, essendo un'operazione tra parti correlate ha visto la par-

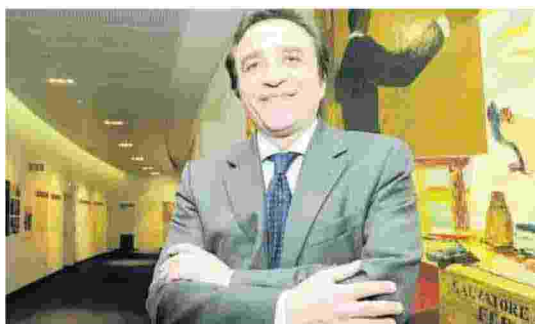
L'operazione I numeri chiave

44,7%

La quota di mercato
 Dopo la fusione il mercato avrà il 44,7% di Astm, mentre Gavio e il fondo Ardian manterranno la maggioranza assoluta dei diritti di voto

0,55

Il concambio
 Per ogni titolo Sias (17,23 euro l'ultima chiusura) offerte 0,55 azioni Astm (25,96 euro l'ultimo prezzo in Borsa)



▲ Nel cda Beniamino Gavio, consigliere d'amministrazione Astm

tecipazione di numerosi advisor e consulenti, tra cui JpMorgan, Mediobanca e Lazard.

Di partenza c'è la decisione dei due azionisti principali di Astm - la famiglia Gavio e il fondo Ardian - di promuovere la fusione,

ma allo stesso tempo di restare sopra la maggioranza assoluta dei diritti di voto anche dopo l'operazione straordinaria. Per questo è stata promossa un'OPA volontaria parziale da parte di Astm sul 5% della Sias, al prezzo di 17,5 eu-

ro. Il premio è praticamente inesistente sull'ultimo prezzo segnato (17,23 euro, ieri i due titoli sono stati sospesi per tutto il giorno) ma più corposo sulle medie ponderate dei prezzi ufficiali nell'ultimo mese (12,65%) e da inizio anno. Gavio e Ardian, attraverso la holding di controllo Nuova Argo finanziaria e le altre società satelliti, intendono mantenere strettamente il controllo, in tutte le fasi dell'operazione. L'obiettivo è che Astm abbia post Opa il 66,69% di Sias. A quel punto l'assemblea per approvare la fusione avrà la maggioranza praticamente assicurata. Il concambio offerto è pari a 0,55 azioni Astm per ogni azione Sias. Anche in questo caso, un rapporto non proprio generoso per la società controllata, molto più vicino al cosiddetto Nav (Net asset value, qualcosa di molto simile al patrimonio) piuttosto che ai valori espressi dalla Borsa. La fusione, spiega il comunicato, sarà deliberata «utilizzando le situazioni patrimoniali» dei bilanci 2018. Post fusione - hanno reso noto gli azionisti di riferimento - verrà costituito un patto parasociale, per avere almeno il 50% più un'azione dei diritti di voto (c'è una quota significativa di azioni proprie).

Nella nuova realtà quotata il mercato avrà circa il 44,7% del capitale (e il 48,1 dei diritti di voto) nel caso di adesione integrale all'OPA. Le assemblee straordinarie di Astm e Sias sono state convocate per il 16 ottobre.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

