



Matricole Dai 2.500 ai 3.250 euro per diventare soci. Valutazioni meno care dei concorrenti. Sarà quotata al listino principale. Il nodo dei debiti

Cerved Così la regina dei bilanci ballerà in Borsa con i grandi

Va in Borsa il Cerved, anzi la holding che lo controlla, Cerved Information Solutions. È un gruppo noto per essere la banca dati dei bilanci di tutte le imprese italiane, ma ormai fa molto di più, per esempio le analisi sui crediti delle aziende, l'attribuzione dei rating (i voti all'affidabilità) e la gestione dei crediti difficili. Le azioni si possono sottoscrivere fino a mercoledì 18 giugno a un prezzo che sarà variabile fra 5 e 6,5 euro, con un lotto minimo di 500 titoli, quindi fra 2.500 e 3.250 euro. L'inizio delle negoziazioni è previsto il 24, sul mercato principale di Borsa, seconda matricola dell'anno dopo Anima.

Il collocamento sarà in aumento di capitale, con un flottante massimo elevato (49,2%), e il ricavato andrà in parte a ridurre i debiti, in parte alla crescita della società.

A vendere è il fondo paneuropeo Cvc, che controlla Cerved Group al 100% attraverso Chopin Holdings. Le azioni del gruppo (non della holding che si quota) sono in pegno alle banche creditrici (Credit Suisse, Deutsche Bank, Hsbc, Bnp, Unicredit, Banca Imi, Crédit Agricole) e in seguito a un prestito obbligazionario in tre tranche acceso nel gennaio 2013 per un totale di 780 milioni di euro, con scadenze nel 2019, 2020 e 2021: lo scopo del prestito obbligazionario era finanziare l'acquisizione dell'azienda stessa da parte di Cvc, che la rilevò da soci fra i quali Bain e Clessidra per 805,94 milioni di euro. L'acquisizione fu insomma a fatta a debito.

A questo prestito obbligazionario si aggiunge poi, dice il prospetto informativo, un contratto di finanziamento revolving di 75 milioni, con

scadenza nel 2018. «Il prestito si può rimborsare anticipatamente», ha sottolineato la scorsa settimana l'amministratore delegato Gianandrea De Bernardis. Cvc non esce, ma resta azionista della società con il 51% circa. Il prospetto segnala che, in caso di cambio nel controllo azio-

nario dell'azienda, «verrebbero cancellate le linee di credito». Che fra l'altro, avverte il prospetto informativo, prevedono alcuni vincoli su operazioni come acquisizioni (pure previste, «finanziate dalla cassa») ha detto De Bernardis) e dividendi.

Al marzo scorso l'indebitamento

del gruppo Cerved era di 757 milioni, il 168% in più rispetto al dicembre 2012. Il debito è più del doppio del patrimonio netto che nel trimestre era di 371,43 milioni ed è «4,95 volte il margine operativo lordo», sottolinea il prospetto informativo.

Nel 2013 Cerved ha avuto 34.322 clienti attivi e nell'anno ha registrato ricavi per 313,48 milioni, in crescita del 10% rispetto al 2012. L'utile netto è stato di 7,96 milioni, in calo del 75% sull'anno precedente, ma il margine operativo lordo è salito da 142,5 a 151,5 milioni. Il gruppo ha erogato e monitorato per le imprese e le banche italiane circa 1.500 miliardi di crediti l'anno scorso, con una rete di vendita che al maggio scorso era di 279 funzionari, più 680 persone nella struttura organizzativa. È l'operatore di riferimento nel Paese nel «credit infor-

mation», le informazioni creditizie, dove dichiara una quota di mercato 2012 del 42%. Il settore copre l'84% dei ricavi 2013. È cresciuto durante la crisi e l'azienda intende puntare ora in particolare sull'attività del recupero crediti, prevista in aumento.

Cerved è portata a Borsa da Unicredit (in conflitto d'interessi, perché è anche creditore), Banca Imi, Mediobanca e JP Morgan. La forchetta di prezzo riflette una valutazione della società che oscilla fra 9,9 volte e 11,4 volte il margine operativo lordo. È meno delle concorrenti Experian e Equifax, che sono state valutate a multipli di 13 volte, ma in linea con l'altra rivale Dun & Bradstreet che viaggia a 9,9.

A. PU.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Sotto la lente

Le principali informazioni sul collocamento di Cerved. Dati 2013, variazioni su 2012

Fatturato:	313,48 milioni di euro (+10%)	Offerta pubblica:	fino al 18 giugno
Utile netto:	7,96 milioni di euro (-75%)	Inizio negoziazioni previsto:	24 giugno
Debiti netti:	757,78 milioni di euro* (+168%)	Prezzo indicativo:	5-6,50 euro/azione
Patrimonio netto:	371,43 milioni* (+125%)	Lotto minimo:	2.500-3.250 euro
Margine operativo lordo:	151,55 milioni (+4,7%)	Azioni in offerta al pubblico:	10%
Chi vende:	Chopin Holdings (Fondo Cvc)	Flottante max:	49,2**
Chi vende:	Chopin Holdings (Fondo Cvc)	Aumento di capitale:	si
Responsabile del collocamento:	Unicredit		

*Al 31/3/2014 rispetto al 31/12/2012; **In caso di esercizio integrale della greenshoe

Trend Politica monetaria e ritorno allo sviluppo favoriscono le società più volatili

Azioni I titoli da ripresa abitano in Piazza Affari

Banche, industriali e hi tech sono settori reattivi ai dati economici I titoli? Unicredit, Stm, Gefran, Eurotech, Mediaset e Lafarge

DI MARCO SABELLA

Abbandonare le carozze lente e sicure dei titoli difensivi per salire sull'alta velocità delle società e dei settori più ciclici, i cui profitti (e di conseguenza le quotazioni di Borsa) si impennano ai primi segnali di ripresa. È questa l'indicazione che proviene dai fund manager e dai grandi investitori internazionali dopo l'azione di rilancio monetario intrapresa dalla Bce e di fronte ai nuovi scenari di crescita degli utili aziendali nell'eurozona.

Le scelte all'interno dei portafogli favoriscono il pas-

Segnali positivi dal Pil potrebbero valere un balzo del 10% sui listini

saggio da comparti difensivi come le telecom, i farmaceutici, e il largo consumo, verso settori più volatili ma potenzialmente più redditizi, come le costruzioni (Lafarge, HeidelbergCement), l'hi tech (StMicroelectronics, Eurotech), i media (Wpp, Mediaset) gli industriali (Cnh, Gefran) i finanziari (Unicredit).

Titoli e settori che da gennaio hanno già dato buone soddisfazioni agli investitori «ma che potrebbero subire una ulteriore spinta, con rialzi medi compresi fra il 10 e il 15%, se la ripresa si consoliderà e se il cambio dollaro/euro comincerà a scendere verso un target di 1,28 (oggi 1,35) che è il possibile obiettivo di fine anno dopo la manovra della Bce», commenta Nicola Esposito, responsabile investimenti di Tendercapital, una società indipendente di gestione del risparmio con sedi a Milano, Lugano e Londra.

Fattori

Ma non c'è soltanto la politica monetaria, e il riequilibrio del tasso di cambio dollaro/euro, dietro la forza dei settori ciclici. «Rispetto alle stime di inizio anno, che ipotizzavano per l'eurozona una crescita degli utili del 13% nel 2014, le continue revisioni al ribasso hanno portato le attese di aumento dei profitti all'attuale livello del 7%. Ma la media non dice tutto. Infatti mentre le stime sui profitti a 12 mesi dei comparti difensivi sono scesi in media del 3,6%, nei settori ciclici sono salite del 2,1% rispetto ai valori ipotizzati a inizio anno», scrive Mislav Matejka, strategista azionario di JP Morgan Cazenove in uno studio appena pubblicato. Per questa ragione gli strategisti del gruppo statunitense suggeriscono di aumentare il peso in portafoglio dei finanziari «che beneficiano di costi di raccolta più bassi e che



Media & Tech
Pier Silvio Berlusconi (Mediaset) e in alto Carlo Bozzotti, alla guida di Stm

hanno valutazioni convenienti»; dei materiali di base e delle costruzioni «che rappresentano una scommessa sulla ripresa dei paesi sviluppati e che realizzano una quota modesta di ricavi in Cina»; e delle società dell'information technology «che hanno migliorato l'efficienza operativa riducendo le scorte di magazzino e favorite dalla ripresa globale».

Il lato italiano

Piazza Affari, «che insieme ai mercati azionari periferici offre il maggior potenziale di rialzo degli utili», sottolinea lo studio è ricca di titoli in questi comparti. «Si tratta spesso di società piccole e leader globali di nicchia come Eurotech, attiva nelle nanotecnologie, o Gefran, nella componentistica auto di ultima generazione, che realizzano oltre la metà del loro fatturato all'estero e che hanno un potenziale di

Sensibili alla crescita

Società	Settore	Borsa	Prezzo 10/6/2014	Rendimento%		P/E 2015	Rend.% dividendi
				1 anno	Da inizio anno		
Mota Engil	Industria	Lisbona	6,25	185,13%	39,20%	12,47	2,34%
Boskalis Westminster	Industria	Amsterdam	42,59	41,97%	11,46%	14,07	3,11%
StMicroelectronics	Hi Tech	Parigi	7,13	-2,06%	24,45%	19,52	4,11%
Naturex	Largo consumo	Parigi	66,23	15,54%	17,77%	20,20	0,18%
Gefran	Industria	Milano	3,87	54,18%	38,21%	8,10	N.D.
Eurotech	Hi Tech	Milano	2,35	94,85%	27,33%	14,44	N.D.
Wpp	Media	Londra	1,300	17,12%	-5,18%	14,11	2,85%
Lafarge	Costruzioni	Parigi	67,13	25,66%	25,08%	16,24	1,73%
HeidelbergCement	Cemento	Francoforte	64,00	10,64%	16,26%	13,09	1,43%
Unicredit	Banche	Milano	6,80	70,26%	26,28%	13,02	1,64%
Mediaset	Media	Milano	3,78	55,05%	9,12%	24,34	1,59%
MEDIA				48,32%	19,97%	14,87	1,78%

Fonte: Tendercapital. Dati in valuta locale

crescita degli utili e delle quotazioni superiore al 20% nei prossimi 6-12 mesi», commenta Esposito. Anche gruppi industriali di maggiori dimensioni, come StMicroelectronics, un fatturato per il 76% realizzato al di fuori dell'Europa «dopo il ritorno all'utile potrebbe riservare sorprese a doppia cifra», sottolinea il gestore. Mentre gruppi bancari e dei media più «tradizionali», come Mediaset e Unicredit potrebbero crescere di un valore compreso fra il 10 e il 15%, secondo Tendercapital.

I maggiori gruppi internazionali delle costruzioni, tra cui Lafarge e HeidelbergCement, giudicati overweight dagli analisti di JPMorgan Cazenove, potrebbero invece avvantaggiarsi del trend di lungo periodo legato all'aumento della spesa per costruzioni e infrastrutture. Secondo uno studio dell'Ocse entro il 2030, a livello globale, verranno spesi nelle grandi opere capitali per 53 mila miliardi di dollari, una cifra colossale capace di impattare sulla crescita mondiale.

Il recupero

Un'altra strategia di JP Morgan consiste nel puntare sulle società che hanno registrato le peggiori performance a 12 mesi all'interno di questi comparti. E la scelta del «bottom fishing», la pesca di profondità, suggerisce agli analisti Usa di puntare su aziende leader nei materiali di base come ArcelorMittal e Rio Tinto, in regresso del 14 e del 7% da inizio anno. O su Carnival e Lufthansa nel tempo libero e nei trasporti aerei.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Calcio & Finanza

Mondiali: Fiat, Pirelli, Telecom, Autogrill e Campari pronti a fare gol

Il mondiale di calcio farà bene alla crescita economica del Brasile e alle performance di borsa dei titoli locali o delle aziende che hanno una forte presenza nel gigante sudamericano. L'interrogativo, in generale, ricorre in concomitanza dei grandi eventi sportivi in grado di catalizzare l'interesse di milioni (o addirittura miliardi) di appassionati, e cerca di mettere in luce l'impatto economico dei grandi eventi sull'economia locale.

Nel caso del mondiale brasiliano gli specialisti di IG, un broker specializzato nel trading di contratti per differenza, e attivo nelle analisi di mercato, offrono una risposta articolata.

«Dalle nostre ricerche non sono emerse relazioni significative sugli effetti positivi netti sulle attività economiche che possono verificarsi con l'organizzazione di un Mondiale di calcio», dice Vincenzo Longo, il market strategist che insieme

a Filippo Diodovich ha realizzato una ricerca su questo tema. «Abbiamo tuttavia ravvisato che stati più ricchi e industrializzati, dove il livello di corruzione è molto basso, hanno ottenuto risultati migliori a livello economico rispetto ai pochi paesi emergenti che fino ad oggi hanno ospitato



World Cup Neymar, attaccante del Brasile. Una delle stelle dei Mondiali

la World Cup», aggiunge Longo. Una risposta apparentemente sibillina ma che lascia intravedere un sostanziale stallo per il gigante latinoamericano i cui standard di «governance» non sono esattamente quelli della Svezia.

Il Mondiale offre tuttavia spunti di sviluppo ad alcune società più direttamente impattate dall'evento. Gli strategisti di IG hanno individuato in particolare Ecorodavias, una società autostradale che potrebbe risentire positivamente nel medio termine dell'aumento del traffico dei veicoli collegato all'incremento dei flussi turistici. C'è poi il caso di Cielo, la più grande azienda del Sudamerica che gestisce i sistemi di pagamento delle carte di credito e dei bancomat dei circuiti Visa, Mastercard e Diners Club. «La società potrebbe beneficiare dell'atteso aumento dei pagamenti mediante carte. Sempre più raramente, infatti, i turisti cambiano il denaro nella valuta

del paese di destinazione», sottolinea Longo. Infine Eletrobras, la maggiore compagnia elettrica brasiliana, dovrebbe risentire positivamente dell'aumento della domanda di energia elettrica associata allo svolgimento dei Mondiali.

Non direttamente coinvolte dall'evento, ma comunque fortemente implicate nello sviluppo dell'economia del Paese, ci sono poi primarie società italiane del calibro di Fiat, Pirelli e Telecom Italia. Mentre fra le aziende tricolori che nel breve termine potrebbero trarre vantaggi dall'evento mondiale, secondo IG, ci sono Atlantia «che gestisce oltre 1.500 km di autostrade e dovrebbe risentire positivamente dell'aumento della circolazione di veicoli», Autogrill e Campari «in vista del probabile aumento del consumo di alcolici».

M. SAB.

© RIPRODUZIONE RISERVATA