

5 PER CENTO
È il tetto al diritto di voto
per singolo azionista che
potranno adottare le 10 popolari
che dovranno trasformarsi in Spa

L'INDICE HANG SENG DELLA BORSA DI HONG KONG



I MERCATI & TRADING

Anche la Cina abbassa i tassi per spingere il Pil

Rimane alta l'attenzione degli investitori sulla Cina dopo che il governo ha deciso di tagliare il target sul Pil per il 2015 al 7%, il livello più basso da oltre 15 anni. La decisione riflette l'intenzione del premier, Li Keqiang, di puntare su una crescita più sostenibile nel lungo periodo. Già nel 2014 il Pil in Cina è cresciuto al tasso più basso dal 1990 (+7,4%). La seconda economia del mondo sta cercando di risolvere i gravi squilibri legati, da

un lato, all'eccessivo sviluppo del mercato immobiliare che ha portato alla formazione di una bolla, dall'altro, a un sistema economico quasi unicamente basato sull'export e poco sui consumi interni. Intanto, il recente rallentamento dell'inflazione ha permesso alla Banca centrale (Pboc) di abbassare i tassi d'interesse, una decisione volta a evitare una brusca frenata dell'economia. (a cura di Vincenzo Longo, strategist Ig Italia)

Sisal, il partner arriverà dall'Oriente

DOPO CHE DAL 2009, COMPIACE LA GRANDE CRISI, L'ULTIMA RIGA DI BILANCIO È STATA SEMPRE IN ROSSO, IL 2014 DOVREBBE CHIUDERE VICINO ALLA SOGLIA DI PAREGGIO. SCARTATO LO SBARCO IN BORSA, INCOMBE LA PARTITA DELLE ALLEANZE. L'INGRESSO DI NUOVI SOCI

Paolo Possamai

Regata di bolina lunga, per Sisal. Ma la scommessa degli azionisti - i fondi Apax, Permira e Clessidra hanno rilevato il 97% nel 2006 - pare prossima a dare soddisfazioni. Dopo che dal 2009, complice la Grande crisi, l'ultima riga di bilancio è stata sempre pitturata di rosso, il 2014 dovrebbe chiudere vicino alla soglia di pareggio. Impresa non da poco, tenendo conto che il 2013 aveva registrato una perdita di 98,8 milioni, anche per effetto delle sanzioni da 76 milioni legate a un contenzioso con lo Stato regolatore del business dei giochi.

Per paradosso, se non ci fosse stato di mezzo il tentativo di quotazione con i relativi costi non ricorrenti, lo scavalamento sarebbe stato completato. «Lo sbarco in Piazza Affari è stato accantonato causa le avverse condizioni di mercato. Ma quel che ci conforta, comunque, è la tenuta del business e le sue ancora notevolissime facoltà di crescita», sottolinea Emilio Petrone, amministratore delegato Sisal Group, con un lungo itinerario da manager in multinazionali attive nel settore del largo consumo. E a chi gli chiede quale prospettiva si stanno dando i fondi azionisti, e se abbia fondamento il contatto con un partner finanziario del Far East, Petrone ribatte di essere «molto concentrato sulla valorizzazione azienda. Averto grande interesse per Sisal, anche perché può essere il perno del consolidamento nel mercato italiano. Oggi la scena è occupata da una pleiade di operatori, tra gestori e intermediari. E noi abbiamo le caratteristiche e la storia per candidarci a essere aggregatori». Accantonata l'ipotesi, contenuta nel piano industriale funzionale all'Ipo, di ricercare uno sviluppo su scala internazionale, resta aperta e anzi incombente la partita delle alleanze e/o dell'ingresso di nuovi soci di marca estera. E Petrone puntualizza al riguardo: «L'innovazione tecnologica e il know how maturato da Sisal nel business in cui operiamo ci rende una piattaforma ideale per partner industriali interessati ai mercati europei. Non è un caso che stiamo registrando un deciso interesse in questo senso da parte di soggetti dell'area asiatica».

Raccontando la storia recente con la logica dei numeri, emerge che al 30 settembre 2014 i ricavi consistevano in 603,7 milioni di euro, in rapporto a un giro d'affari complessivo di 10,2 miliardi, con un margine operativo lordo (Ebitda Adjusted) di 136,3 milioni. L'ammontare totale



LA STRUTTURA DEL GRUPPO SISAL



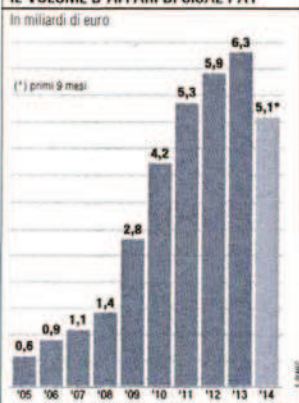
Qui sopra, Emilio Petrone, amm. delegato e direttore generale di Sisal Group e Augusto Fantozzi (2) presidente

del debito consiste in un multiplo di 5,1 volte l'Ebitda (attorno a 900 milioni).

Tenendo conto del fatto che al 31 dicembre 2013 Sisal ha dichiarato ricavi totali per 772,3 milioni di euro e con un Ebitda Adjusted pari a 175,5 milioni, Petrone segnala che l'annata appena conclusa segnerà «un incremento consistente e non dubitiamo che vi siano ottime ragioni per replicare la performance anche nel 2015. Quanto all'indebitamento, è del tutto equilibrato con la capacità della società di generare cassa. E il tutto senza penalizzare i progetti di sviluppo, considerando che ogni anno investiamo circa 50 milioni».

Sono tre le gambe su cui si muove Sisal. Il nome è legato a un business che compie in questo periodo 70 anni: Superenalotto e Totocalcio hanno accompagnato gli italiani dalla ricostruzione post-bellica ai giorni nostri. E questa è la primigenia. La seconda ha sempre a che vedere con i giochi, ma li propone su piattaforme digitali sfruttando in particolare la formidabile diffusione degli smartphone in Italia. Ma le ricettività - che sono oltre 45 mila a livello nazionale, di cui 220 di proprietà diretta - fanno tanti mestieri, oltre a raccogliere le puntate di chi tenta la fortuna. I terminali Sisal sono abilitati anche alle ricariche dei telefoni e, soprattutto, al pagamento del

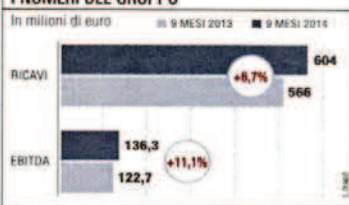
IL VOLUME D'AFFARI DI SISAL PAY



l'infinita pletora di bollette, multe, canoni che compongono la business unit dei cosiddetti «servizi a pagamento». Quest'ultimo segmento è

cresciuto al 30 settembre dello scorso anno del 7% abbondante in termini di quote di mercato, del 10,8% quanto ai ricavi, del 16% quanto a

I NUMERI DEL GRUPPO



Nel grafico a sinistra, la struttura del Gruppo Sisal. Qui sopra, il volume d'affari di Sisalpay

numero di transazioni (36 milioni), dell'8,7% riguardo al volume d'affari (5,1 miliardi). In questo campo, Sisal se la vede in primis con il sistema bancario e con le Poste, e non sarà per caso che dal 2014 ha dato la possibilità alle ricevitorie di raccogliere i pagamenti anche con bancomat e carte di credito. «Siamo passati in 5 anni, come Sisal, da 0 a 7 miliardi di giro d'affari transato, in un mercato che vale 100 miliardi. E dunque siamo ancora in piena fase di lancio in un segmento di mercato che, per gli attori finanziari storici, è di scarso interesse dati i bassi margini», commenta Petrone.

Il fatturato di Sisal è da sempre una partita tutta italiana. E nel piano industriale di sviluppo sottostante alla tentata quotazione avviata la scorsa estate esisteva uno specifico capitolo dedicato appunto all'internazionalizzazione. Ma Petrone predica prudenza e la politica del passo dopo passo. L'amministratore delegato sostiene che «una vera politica di internazionalizzazione si fa solo per via di acquisizioni e pure di notevoli dimensioni, dunque con forti investimenti. Ma noi ci siamo dati come must di non aumentare il debito. Abbiamo direttrici di crescita organica che pochissime altre aziende italiane hanno, pertanto svilupperemo il mercato italiano sia per i servizi di pagamento, sia con la strategia retail che tende a aumentare esponenzialmente i punti vendita a marchio Sisal in una sorta di franchising con il gestore del bar o del negozio di tabacchi».



DIARIO DI UN VECCHIO ANALISTA DI BORSA

Mentre la tragedia greca ha girato in commedia - con tedeschi e spagnoli sempre più gelosi della strafortezza di Tsipras - i banchieri di ritorno dalla trasferta di Cipro non hanno certo lasciato il costume laggia in albergo. Servirà a festeggiare oggi l'avvio del QE di Draghi con un bel tuffo lascivo nel loro mare privato di liquidità in arrivo, che tanto i clienti, quelli, possono aspettare. Troppo freddo a Francoforte, meglio riunirsi a bordo piscina dove il sole della primavera anticipata aiutava a sciogliere gli ingranaggi del bazoooka. Vedremo quanta liquidità e prestiti

condivideranno mai i nostri banchieri col piccolo volgo questuante e indebitato o quanto piuttosto la dose di Draghi verrà sterilizzata dalla voracità del sistema ingordo. Più che sgavettone dall'Eurotower con un bazoooka centrale da 60 miliardi era meglio forse annaffiare direttamente (bypassando l'inutile buco nero delle banche) ai correntisti regalando pistoline ad acqua come quelle delle patatine quando ero giovane.

© IMMOBILIARE ECONOMICA

© IMMOBILIARE ECONOMICA