

**FINTECH** La società dei pagamenti ha toccato un nuovo massimo in borsa a 15,3 euro. Tra le grandi ipo europee del 2019 è quella con la migliore performance (+70%). E c'è ancora del m&a in vista

# Futuro sempre più Nexi

di Manuel Follis

Il primo messaggio che si legge entrando nel sito di Nexi è inequivocabile ed evocativo: «Un giorno tutti i pagamenti saranno digitali. Quel giorno è oggi». Gli investitori di Piazza Affari se ne sono accorti da almeno tre mesi, arco di tempo in cui il titolo Nexi ha messo a segno un rally degno dei colossi tech più famosi di Wall Street. Venerdì 14 febbraio, ancora una volta, il titolo della società guidata da Paolo Bertoluzzo risultava tra i migliori del listino con una chiusura in rialzo del 4,5% a 15,3 euro. Le azioni hanno fatto segnare un altro massimo storico, con quotazioni sostenute dalla pioggia di giudizi positivi sulla società dopo la pubblicazione dei conti 2019. È vero che molti dei commenti degli analisti (e dei target price rivisti al rialzo) si devono alla scommessa che la società sarà protagonista del consolidamento europeo del settore, ma resta evidente un trend industriale di fondo apprezzato dal mercato. Un trend che peraltro ha portato a risultati in borsa che nessuno aveva pronosticato. Dal 16 aprile, giorno della quotazione a 9 euro, il prezzo delle azioni è salito del 70%, facendo meglio di indici come Ftse Mib, Stoxx 600 o S&P 500 e risultando più performante rispetto a diretti competitor come la francese Worldline (che ha da poco annunciato la fusione con la connazionale Ingenico) o l'olandese Adyen. Il paragone con i competitor è indicativo, visto che sia Worldline (+33%) sia Adyen (+28%) sono società che stanno sfruttando il buon momento sui mercati delle società che si occupano di pagamenti e in generale di fintech. Un settore, quello del fintech, così sulla cresta dell'onda da far approdare altre due società in borsa nel 2019, le inglesi Network International e Fiabl. I loro andamenti borsistici risultano però meno brillanti rispetto a Nexi; la prima è cresciuta «solo» del 45%, mentre la seconda

ha addirittura dimezzato il valore (-55%).

È pensare che gli inizi non sono stati facili, anzi. Il giorno della quotazione il titolo Nexi ha perso il 6% e solo dopo un mese ha riaggiustato il prezzo del collocamento. Il tutto corredato da analisi che spiegavano i motivi per cui il mercato non aveva scommesso sulla società. Dall'autunno invece gli investitori hanno dovuto allacciare le cinture, visto che del complessivo +70% dalla quotazione, il 68% è stato registrato da metà novembre. Roba da Apple. E così, riavvolgendo il nastro, la storia di Nexi, numeri alla mano, è il racconto di una serie di record: la più grande ipo europea del 2019, la più grande quotazione mondiale nel settore fintech negli ultimi tre anni, ma anche la migliore performance borsistica tra le società del Vecchio Continente (con valore superiore a un miliardo) che sono andate in borsa nel 2019. Restringendo il focus sull'Italia, tra le più grandi quotazioni degli ultimi anni (Enel Green Power, Poste Italiane e Pirelli) le performance a Piazza Affari a un anno dalle rispettive ipo mettono il risalto il +70% che può vantare Nexi. Mark Twain diceva che si sono tre tipi di bugie: bugie normali, grandi bugie e infine le statistiche. Eppure, vendendole insieme una dopo l'altra, le statistiche, le valutazioni e le cifre legate al progetto di quotazione di Nexi sembrano dare vita a una case history. Case history che, manco a farlo apposta, si potrebbe riassumere proprio con un numero. Nel 2015, quando Advent International, Bain Capital e Clessidra (riunite nel veicolo Mercury) conclusero l'acquisizione dell'Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane, che controllava tra l'altro CartaSi, i fondi pagarono 2,15 miliardi. Da quel momento è iniziata un'attività di valorizzazione che ha comportato tra investimenti e acquisizioni un esborso superiore a 5 miliardi. Le acquisizioni (tra cui la più importante quella di Setefi nel 2016, ceduta da Intesa Sanpaolo per un miliardo) non hanno tra l'altro implicato una riduzione del personale, ma hanno anzi consentito 400 assunzioni nel periodo. E così dai 2,15 miliardi del 2015 si è passati ai 9,6 miliardi dell'attuale capitalizzazione.

Non a caso è tempo di monetizzare. Mercury, che a gennaio deteneva il 60,2% di Nexi, ha ceduto il 7,7% a investitori isti-

tuzionali per 560 milioni e ha già approvato un'operazione che prevede la vendita di un ulteriore 9,9% a Intesa Sanpaolo per un miliardo. Nexi quindi presto si trasformerà in public company, visto che Mercury scenderà al 42,6% con un lock up di 90 giorni su tale quota. Le azioni, a seguito dell'annuncio del collocamento del 7,7%, sono scese giusto il tempo che Piazza Affari digerisse la notizia. Poi hanno ripreso la via del rialzo. Va segnalato che un recente report di Goldman Sachs, già citato su Milano Finanza dell'8 febbraio e pubblicato peraltro prima della diffusione dei conti sul 2019, puntava sulla società dei pagamenti guidata da Bertoluzzo ritenendola una di quelle che guiderà il processo di consolidamento europeo nel settore delle società di pagamento. A questo proposito il mercato - non è un mistero e se ne trova traccia in ogni report su Nexi - guarda con molta attenzione a una possibile fusione con Sia, la società (controllata da Cdp con oltre l'80%) che di recente ha comunicato l'intenzione di quotarsi entro l'estate. In occasione dei conti annuali Bertoluzzo ha spiegato che non c'è alcuna accelerazione sul dossier; come a dire che l'ipotesi resta, ma la società è concentrata su altro. L'amministratore delegato ha tenuto a sottolineare che nel 2019 Nexi «ha investito in tecnologia e competenze più di chiunque altro in Europa nel settore». L'anno scorso la paytech ha puntato sull'innovazione 167 milioni, con spese in conto capitale che rappresentano il 17% del fatturato. Nel complesso il bilancio 2019 fotografa una società che ha incrementato ricavi, mol e utili (rispettivamente del 7,1% a 984 milioni, del 18,5% a 502,5 milioni e del 18,7% a 227,7 milioni), ma soprattutto ha portato il rapporto debito/ebitda a 2,9, in netto miglioramento rispetto al 5,8 di fine 2018 e al 3,5 post-quotazione. (riproduzione riservata)

**LE PERFORMANCE DI NEXI**

Dato in %

<b>Nexi</b>	<b>70</b>
vs. STOXX 600	59,2
<b>vs. FTSE MIB</b>	<b>56,5</b>
vs. S&P 500	54
<b>vs. ADYEN</b>	<b>41,9</b>
vs. WORLDLINE	36,3

GRAFICA MF-MILANO FINANZA



**UN ANNO DI IPO DELLE BIG ITALIANE**

Data	Società	Valore dell'ipo (in mld)	Performance a 1 anno (%)
16 apr 19	<b>Nexi</b>	2,34	70
29 set 17	Pirelli	3	3,2
1 nov 10	Enel Green Power	3,65	4,1
23 ott 15	Poste Italiane	3,47	-8,4

**COLLOCAMENTI FINTECH NEL 2019**

Data	Società	Valore dell'ipo (in mld)	Performance dall'ipo (%)
16 apr 19	<b>Nexi</b>	2,34	70
10 apr 19	Network International	1,33	45,06
15 mag 19	Finabl	0,26	-55,2

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

