

L'acquisizione

Nexi-Sia, il campione dei pagamenti alla prova del mercato europeo

MARIANO MANGIA

L'integrazione, operativa entro la prossima estate, assegnerà alla società la leadership continentale in vari segmenti. Centrali saranno sinergie e ottimizzazione dei costi

circa di minori costi operativi, 35 milioni circa di maggiore margine operativo - grazie a sinergie di ricavo di circa 50 milioni - e 15 milioni per effetto di una ottimizzazione degli investimenti in applicazioni che si sovrappongono e sviluppo di nuovi prodotti, *capex*, oltre a un ulteriore risparmio in termini di *capex*, questa volta una-tantum, di ulteriori 65 milioni.

Gli analisti hanno accolto positivamente l'operazione, ma sono divisi tra chi ha un giudizio "comprare" e indica un target price, l'obiettivo di prezzo, più elevato, nell'ordine di 20-22 euro e chi invece conferma il "mantenere", ritenendo che i benefici della fusione siano già scontati dal mercato.

È il giudizio, ad esempio, di Credit Suisse che è dell'opinione che l'operazione aumenterà l'esposizione di Nexi al mercato italiano dei pagamenti, considerato attraente, ma ritiene anche che sia una fusione costruita sull'efficienza dei costi piuttosto che sulla crescita dei ricavi. Gli analisti della banca svizzera non nutrono dubbi sulle sinergie di costo, in linea con loro precedenti stime, ma rilevano una maggiore incertezza sulle sinergie di fatturato, soprattutto alla luce dei ricavi interaziendali che già esistono tra Nexi e Sia, in passato stimati dal Credit Suisse in 45-60 milioni di dollari.

Nella valutazione del titolo, per i ricavi sono state utilizzate le stime già elaborate per Nexi, ipotizzando un contributo da parte di Sia pari ai suoi ricavi 2019, considerato che nel 2020 il suo fatturato ha subito una flessione a causa della pandemia; sono state escluse le sinergie di ricavi anticipate da Nexi, mentre sono state assunte per intero le sinergie di costo. Per determinare il prezzo per azione obiettivo è stato adoperato il modello di valutazione della "somma delle parti", ossia la valorizzazione delle singole attività di business; al risultato così ot-

tenuto è stato poi aggiunto un premio del 10% per riflettere l'attrattività del mercato italiano dei pagamenti.

Il target price così calcolato è pari a 17,4 euro, ma su questa valutazione e sul giudizio degli analisti viene ricordato, grava il rischio che ulteriori restrizioni rese necessarie dalla seconda ondata del virus possono far "deragliare" la ripresa dei volumi delle transazioni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I numeri

1,8

MILIARDI DI EURO

Il fatturato della società che nascerà dall'incorporazione di Sia in Nexi operativa dalla prossima estate

1

MILIARDO DI EURO

È l'Ebitda (il margine prima di interessi, tasse, svalutazioni e ammortamenti) aggregato pro forma



1 Nexi sarà primo gruppo europeo per numero di esercenti convenzionati, carte di pagamento, transazioni acquiring e pagamenti cross-border