

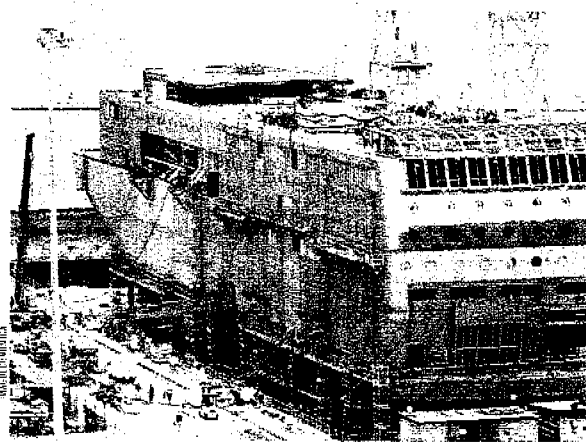
NAVI / LA CONTROLLATA DI FINTECNA VERSO L'IPO

A Piazza Affari Fincantieri vale circa 1,5 miliardi

Giuseppe Bono, amministratore delegato di Fincantieri. Il manager ha indicato la strada della Borsa



REPORTAGE



Il cantiere navale della sede di Ancona

Fincantieri verso l'Ipo, che probabilmente potrebbe avvenire prima dell'estate. È questa la posizione annunciata dal Tesoro, maggiore azionista di Fincantieri tramite la **Fintecna** che ne possiede il 98,79 per cento. Con una minuscola quota è presente anche **Citibank** (1,21%). Ancora indefiniti i tempi e la quota che andrà sul mercato: ma, secondo un calcolo, effettuato da Plus24, la società potrebbe essere valutata 1,5 miliardi di euro.

La strada verso la Borsa sta portando in rotta di collisione i fautori della quotazione con alcuni esponenti della Fiom e di Rifondazione Comunista. Il ministro dello Sviluppo economico Pier Luigi Bersani, qualche

giorno fa, in merito al progetto di quotazione di **Fincantieri** ha dato l'ok alla Borsa, ma con prudenza. L'amministratore delegato di Fincantieri Giuseppe Bono ha sostenuto che l'opzione Borsa deve essere percorsa: anche perché il piano quinquennale prevede 800 milioni

di investimenti, dei quali 200 per acquisizioni. E Piazza Affari dovrebbe contribuire alla raccolta di capitali per lo sviluppo.

Al di là della «querelle» squisitamente politica, l'Ipo di Fincantieri potrebbe rappresentare una delle più attese del 2007. «Vedo bene Fincantieri — spiega Fabrizio Vettosi, banchiere di **Efibanca** —. Si tratta dell'unico centro di eccellenza che abbiamo forse in Europa nella cantieristica navale. La

Fincantieri non è per fortuna Tirrenia o Alitalia, e penso che la quotazione possa solo portare benefici, affrancando definitivamente l'azienda dalle scorie della cultura pubblica. In pratica può accadere quanto visto per Finmeccanica».

Ma quanto potrebbe valere Fincantieri in Borsa? La valorizzazione potrebbe essere intorno agli 1,5 miliardi. Un multiplo corretto potrebbe essere tra le 10 e le 12 volte il margine operativo lordo, pari a 156,4 milioni di euro. La redditività (con un fatturato di 2,4 miliardi) è del 6,5 per cento. Attualmente quasi tutti i competitor quotati sono asiatici, in particolare modo coreani (**Samsung Heavy Industries**), cinesi (come la **Guangzhou Shipyard**) o

giapponesi, la maggior parte dei quali attivi nella produzione di petroliere. Pochissimi gli europei, tra cui la finlandese **Aker Yards**.

Ma Fincantieri, pur operando nello stesso settore, rappresenta un'azienda per molti aspetti diversa e unica: «La nostra è una società a se stante — conferma Fabrizio Palermo,



Cfo di Fincantieri — con una leadership consolidata nelle crociere e nei traghetti in cui l'unico operatore quotato è la finlandese Aker Yards, ma a differenza di quest'ultima, Fincantieri opera anche in un altro settore ad alto valore aggiunto, quale il militare. Pertanto oggi non esiste un vero comparabile. In media, comunque, la cantieristica asiatica registra multipli intorno a 10 volte l'Ebitda atteso 2007».

Il vantaggio di Fincantieri è quello di operare in segmenti non aggredibili dagli asiatici: «Come dimostrano — continua Vettosi — i tentativi falliti da parte dei coreani di aggredire la crocieristica. Inoltre l'azienda italiana sta entrando nello yachting, un settore che può avvantaggiarsi di multipli maggiori: in media 16-18 volte, senza considerare la recente quotazione di Aicon arrivata addirittura a 26 volte».

Uno dei rischi è proprio la possibile competizione che i gruppi del Far East potrebbero fare a Fincantieri: «Ogni settimana tra Cina e Corea nascono due nuovi cantieri — afferma Vettosi —. Il tempo di attesa per costruire una nave si sta riducendo da 2-3 anni fino anche a un solo anno. Ma il vantaggio di Fincantieri è di operare in segmenti ad alta tecnologia dove ci sono forti barriere all'ingresso». In questo momento il portafoglio ordini è superiore agli 11 miliardi. «Inoltre — dice Palermo — siamo entrati in comparti dalle prospettive molto interessanti, quali quello dei mega-yacht, superiori ai 70 metri, e delle grandi trasformazioni di navi da crociera e traghetti. Abbiamo poi ulteriormente rafforzato l'attenzione ai costi e vantiamo una posizione finanziaria netta con cassa per 173 milioni».

pagina a cura di
Carlo Festa

IL NUMERO

11 miliardi

Il portafoglio ordini del gruppo Fincantieri, che è in crescita del 31% rispetto al 2005.