

Snai, tre anni per la ristrutturazione primo obiettivo la discesa del debito

A MARZO VIA LIBERA FORMALE ALLA FUSIONE CON COGETECH E ALLA NASCITA DI SNAITECH TIMORI PER IL POSSIBILE SLITTAMENTO ALL'ESTATE DEL 2018 DELLA GARA PER LE CONCESSIONI DELLE SLOT MACHINE. IL GIUDIZIO POSITIVO DEGLI ANALISTI
Sara Bennewitz

Milano

Il 2016 è stato quello del rifinanziamento del debito e dell'integrazione tra Snai e Cogetech. Quest'anno sarà quello in cui l'azienda che sta per prendere in nome di Snaitech metterà a frutto, in pieno, le sinergie preparandosi a un piano triennale di *turnaround* che tra le altre cose punta a riportare sotto i livelli di guardia i debiti delle passate gestioni. E le redini del nuovo corso del gruppo, famoso anche per le scommesse ippiche, sono in mano a Fabio Schiavolin, classe 1969, di origine venete e una carriera tra finanza e mondo dei giochi. Solo che in attesa dell'assemblea del 13 marzo che darà il via libera formale alla nuova Snaitech, e a cui farà seguito la presentazione del nuovo piano industriale, Snai, come le altre concessionarie tricolori, è minacciata dalla spada di Damocle di un'ulteriore pressione fiscale. «L'Italia è già oggi il Paese on le aliquote sui giochi di gran lunga più elevate in Europa - osserva Schiavolin - una regola che vale sia nel betting fisico che online, e anche per gli apparecchi da intrattenimento, segmento nel quale la tassazione è addirittura il doppio rispetto a quella applicata in UK, Germania e Spagna. Ulteriori aumenti delle aliquote metterebbero in grave difficoltà gli operatori, e più in generale il gioco pubblico rispetto all'offerta illegale». E proprio le videolotterie (13mila) e le slot machine (60mila)

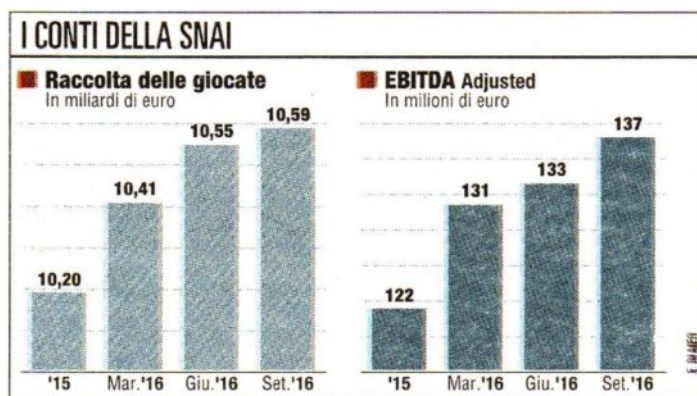
che Snaitech ha seminato in tutta la Penisola, sono la principale fonte di ricavi e di marginalità per il gruppo che fa capo a tre diversi private equity (Investindustrial e Palladio controllano il 55,5% e il fondo Orlando ha un altro 15%). Peraltro le concessioni delle slot machine sarebbero dovute scadere un anno fa, poi sono state prorogate fino al giugno prossimo senza indire una gara, e ora stante l'attuale situazione di governo, gli esperti si aspettano che la gara per la concessione slitterà ancora all'estate 2018. Se le "macchinette" rappresentano la metà dei circa 840 milioni di ricavi attesi a fine 2016, un terzo delle scommesse raccolte dal gruppo è invece focalizzato sugli eventi sportivi, e il resto sulle corse dei cavalli e del segmento in forte crescita delle "corse virtuali" simulate al computer.

A inizio anno, con il nuovo corso dell'azienda, è stato anche sciolto il vecchio patto di sindacato che legava i soci storici di Snai: il titolo dovrebbe quindi diventare progressivamente più liquido e in quanto tale anche più interessante per gli investitori istituzionali. Se infatti a fine 2016 la società non ha avuto nessun problema a collocare presso investitori istituzionali esteri oltre mezzo miliardo di obbligazioni a tasso fisso (320 milioni a un tasso fisso del 6,3%) e variabile (250 milioni) con un flottante ridotto al 29% del capitale e una capitalizzazione di circa 230 milioni, la società di Schiavolin fa fatica ad attrarre soci esteri, e anche per questo ambisce a entrare nel segmento Star della Borsa Italiana. «Ci piacerebbe avere anche una copertura internazionale da parte degli analisti - ammette Schiavolin - per attrarre così anche alcuni investitori esteri. Siamo fiduciosi che a valle dell'integrazione tra Snai e Cogetech, e in vista del nuovo piano industriale, riuscire-

mo a coinvolgere anche alcune banche straniere nella copertura del titolo». Detto questo, anche i tre broker italiani che seguono con continuità il gruppo hanno un giudizio positivo sul titolo e valutano l'investimento interessante con target price che vanno dagli 1,5 euro di Intermonte, passando agli 1,8 euro di Equita per arrivare fino ai 2 euro per ogni azione di Banca Aletti.

Secondo gli analisti, le sinergie che verranno create quest'anno sia dal taglio dei costi sia dai ricavi, supereranno quota 20 milioni. Meno costi, più margini e flussi di cassa dovrebbero gradatamente far rientrare i debiti sotto i livelli di guardia: a fine 2016 sono attese circa 470 milioni di passività, vale a dire circa 3,5 volte il margine lordo. «L'obiettivo che vogliamo perseguire è quello di ridurre i debiti sotto due volte il margine operativo lordo - spiega Schiavolin - un traguardo che stimiamo di raggiungere al 2018». Peraltro, nel piano industriale che verrà presentato in primavera, il gruppo non terrà neppure conto della potenziale valorizzazione delle aree immobiliari possedute, e in particolare dell'ex area del trotto a Milano, una superficie già soggetta a un cambio di destinazione d'uso con il piano regolatore della precedente amministrazione, e che è uno dei grandi progetti di sviluppo dei prossimi anni. «Il valore dell'area a bilancio resta iscritto ai prezzi di carico (29 milioni per l'ex area del trotto ndr) - precisa Schiavolin - il nostro impegno sarà quello di estrarre sinergie dal core business dei giochi. Contiamo di riportare l'azienda in salute senza tener conto di operazioni straordinarie come l'eventuale valorizzazione di quella che sembra essere l'area più vincolata d'Italia».

© RIPRODUZIONE RISERVATA





L'andamento del titolo Snai in Piazza degli Affari

60mila 570

SLOT MACHINES

Sono le macchine che la Snai ha sparse in tutta Italia. Le concessioni sarebbero dovute scadere un anno fa ma sono state prorogate. E ora, forse, vista la situazione del governo, potrebbero essere prorogate ancora per un anno.

MILIONI DI EURO

È il valore delle obbligazioni collocate dalla società lo scorso anno presso investitori istituzionali esteri. Quelle a tasso fisso (6,3 per cento) ammontano a 320 milioni e quelle a tasso variabile arrivano a 250 milioni.



Fabio Schiavolin (1), amm. delegato di Snai. **Andrea Bonomi** (2), presidente di Investindustrial e **Giorgio Drago** (3), ad e direttore generale di Palladio Finanziaria

