

VERSÒ LE TRIMESTRALI

Si riaccende l'hi-tech italiano per tornare a correre in Borsa

Dopo un «annus horribilis» pc e software provano a riprendere quota All'appuntamento con i conti di Cdc, Exprivia, Txt e-solutions e Cad It

LAURA MAGNA

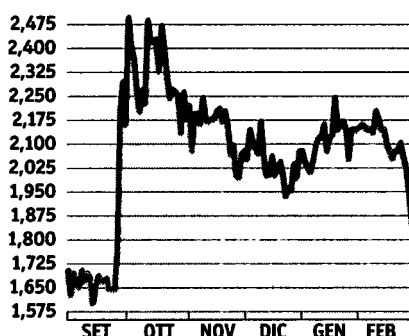
Qualcuno sostiene addirittura che il 2010 sarà l'anno del nuovo boom hi-tech. Non sarà un altro 2000, ma qualche margine di ripresa, vista anche la base di confronto con il 2009, *annus horribilis* per la tecnologia (e non solo), c'è. E intanto le piccole italiane del comparto si apprestano a rendere noti i loro numeri sull'anno passato: da Datalogic a Txt e-solution (8 marzo), a Cdc ed Exprivia (11 marzo), a Cad It (12 marzo). «Nel 2010, l'hi-tech europeo potrà fare bene in Borsa, meglio del mercato - dice Gunnar Plagge, analista per Nomura - I software saranno quelli con la crescita maggiore nel tempo, anche i semiconduttori miglioreranno con il migliorare della congiuntura, così come la componentistica per la comunicazione». Il panorama italiano, certo, è diverso da quello internazionale. «Le società del Ftse Italia Tecnologia - afferma Anna Lambiase, ad della società di consulenza Ir Top - sono in molti casi aziende familiari, riconducibili a un imprenditore di riferimento, che operano in settori di nicchia e con modelli di business molto differenziati. Il 44% ha una capitalizzazione di mercato inferiore ai 100 milioni». Quanto alla Borsa, le italiane hanno il vantaggio di trattare a sconto rispetto alle straniere. «Il rapporto ev/ebitda - continua Lambiase - è in media di 7,9 contro il 14,3 delle straniere (numeri a ottobre 2009, ndr). In questa media ci sono degli scostamenti forti, il che vuol dire che gli investitori sono disposti a valutare i titoli *growth* a premio rispetto ai titoli *value*». A riaccendere l'attenzione sul settore è stato l'aumento delle vendite di pc e telefoni cellulari già nella seconda parte del 2009. Per gli esperti si tratta di un cambiamento di percezione dei consumatori nei confronti di questi prodotti di elettronica, che vengono considerati sempre più come necessari e non di lusso. «Le vendite di pc sono aumentate tra ottobre e dicembre del 16%, quelle dei telefoni cellulari del 10% - sottolinea Plagge - Questo recupero sosterrà l'intero settore». A partire da Cdc Point, la catena discount dell'informatica. «Ci aspettiamo

un fatturato di poco inferiore ai 320 milioni - dichiarano dalla società - e una posizione finanziaria netta inferiore ai 20 milioni, migliore delle attese di un trimestre fa». Non è facile apprezzare miglioramenti che in molti casi continuano ad avere il segno meno. Il trend però si è invertito. Cdc, in particolare, ha iniziato un percorso virtuoso di taglio di costi e riorganizzazione da un paio di anni. «Innanzitutto siamo usciti dallo Star per traslocare sul listino principale - spiega il cfo del gruppo Stefano Zecchi - E per far fronte all'erosione dei volumi di attività iniziata nel 2005, ci siamo rifocalizzati sul *core business* dopo aver fatto una serie di esperimenti di diversificazione».

La logica è una presenza capillare di discount del pc sul territorio nazionale: ce ne sono 205 (240 entro il 2011) oltre a 38 cash & carry dedicati a 30mila clienti professionali, che diventeranno 50 entro due anni. E intorno a questo nucleo, Cdc sta sviluppando il marchio Kraun, accessoriata per rendere fashion il mondo grigio dei pc. «Si tratta di oggetti che hanno una marginalità quattro volte superiore a quella di un notebook - continua Zecchi - Da essi otterremo 20 milioni di euro nel 2010». Altro asso nella manica di Cdc, Dextate un programma per comunicazioni, anche il software ha prospettive interessanti. Soprattutto per mercati di nicchia con forti barriere all'ingresso. È il caso di Exprivia che offre soluzioni informatiche per diversi settori, dalla finanza alla sanità, fino ai sistemi intelligenti di supporto alle decisioni manageriali. La società di Molfetta si presenta all'appuntamento con i conti con un *mood* positivo. «Il declino del mercato It italiano anno su anno è atteso a -7,4% - osserva Antonella De Bartolomeo di Centrobanca - Il buon mix di business di Exprivia invece dovrebbe limitare la perdita a -1,7%. Il fair value dell'azione è di 1,3 euro da 1,1». Se Exprivia è *buy*, su Txt e-solutions, specializzato in software per la moda, il giudizio è *neutral*. «Difficile che si avrà un forte recupero nell'ultimo trimestre del 2009 - dice l'analista - mentre nel 2010 e nel 2011 i profitti operativi potrebbero beneficiare della razionalizzazione della struttura commerciale e del perso-

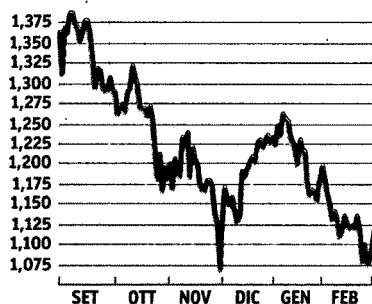
Cdc Point

Quotazioni in euro



Exprivia

Quotazioni in euro



nale, oltre a una riduzione delle spese in R&S. Il titolo tratta a sconto del 36% sui competitor, ma dipende dalla scarsa liquidità». Poco liquida anche Cad It, focalizzata sui programmi di gestione finanziaria. Il gruppo, leader in Italia grazie al prodotto Area Finanza, adottato per la gestione dei dati dalla quasi totalità delle banche italiane, ha giudizio *hold* da Unicredit, con target price a 6 euro da circa 5,1 delle quotazioni attuali.