

L'appeal di Ferrari quotata Come si muoverà il retail

Oltre al titolo scambiato sul mercato Usa, due le opportunità: lo scorporo da Fiat e l'arrivo a Milano

Andrea Gennai

■ È sicuramente il brand italiano più famoso nel mondo. Il marchio Ferrari ora è sbarcato anche in Borsa. Così anche un piccolo risparmiatore può inserire in portafoglio questo titolo. Ma quello che è avvenuto fino a questo momento, vale a dire la quotazione a Wall Street (vedi altro pezzo in pagina), è solo il primo tassello di un'operazione più complessa. Un passaggio intermedio per arrivare dapprima allo scorporo di Ferrari da Fca (a cui ancora oggi fa capo l'80% della casa di Maranello) e poi anche alla quotazione a Milano. «L'Ipo di Ferrari a Wall Street - spiega Angelo Meda, *head of equities e portfolgio manager* di Banor Sim - consente oggi di dare una valutazione certa del Cavallino Rampante e quindi di stabilire quanto è il suo peso dentro Fca. Fino a qualche mese fa si attribuiva un valore tra 5 e 6 miliardi mentre la quotazione ha attribuito una capitalizzazione di circa 10 miliardi. Alla luce di questa dinamica sappiamo che il valore del titolo Fiat per circa 5 euro (sui 14 attuali) è imputabile proprio a Ferrari. A dicembre ci

sarà l'assemblea con l'assegnazione del restante 80% di Ferrari in mano a Fca ai soci. Sarà attribuita un'azione Ferrari ogni 10 Fca. Una volta che sarà completata l'operazione e quindi ipotizziamo a inizio gennaio, probabilmente in concomitanza con il listing anche a Milano, il flottante di Ferrari passerà dal 10% attuale a oltre il 60%».

L'aumento del flottante determinerà l'ingresso di nuovi azionisti, anche privati che vogliono diventare azionisti di Ferrari. Assumendo che oggi il titolo a Wall Street è troppo volatile, una strategia potrebbe essere quella di acquistare preventivamente titoli Fca in vista di questa operazione di scorporo. Ovviamente in questo modo il risparmiatore si espone anche alle oscillazioni di Fca. E i pareri non sono concordi tra gli analisti sugli effetti post operazione.

«Adesso - continua Meda - il prezzo di Fca senza Ferrari valuta solo la parte americana e sostanzialmente attribuisce un valore zero alle operazioni in Europa e in Brasile. Pensiamo quindi che il titolo Fca non subirà contraccolpi dopo lo spin off della casa di Maranello tenendo presente che è caldo anche il tema delle alleanze e probabilmente sarà il prossimo dossier per Fca dopo l'operazione Ferrari».

Prevedere questi effetti è sempre molto complesso. «Chi compra Fca oggi - spiega Gabriele Gambarova, analista di Banca Akros - lo fa anche per avere azioni Ferrari al momento dello spin off, con l'assemblea convo-

cata a inizio dicembre. Le valutazioni del titolo sono sostenute anche da questa attesa. Una volta scorporata la società di Maranello, Fca potrebbe avere un contraccolpo visto che le valutazioni non sono così economiche. La prospettiva potrebbe comunque cambiare in vista di nuove alleanze o con una revisione al rialzo delle stime di crescita». Una volta fatte le proprie valutazioni, il risparmiatore può optare di acquistare Fca in vista dello scorporo della casa di Maranello oppure attendere direttamente lo sbarco a Piazza Affari, a quel punto potrà acquistare direttamente il titolo in uno scenario di flottante maggiore e senza l'effetto dollaro che pesa oggi sugli scambi a Wall Street.

Una modalità per cavalcare Ferrari, in maniera indiretta, è poi anche quella, in vista dello spin off, di acquistare Exor, la cassaforte a monte a cui fa capo una quota rilevante di Fca. «Con questa operazione Exor - sotto linea Martino De Ambroggi, analista di Equita Sim - riceverà il 23,3% di Ferrari e grazie al meccanismo di voto doppio per i gli azionisti di lungo termine potrà avere il controllo pieno della società di Maranello insieme a Piero Ferrari. In questo modo, a valle, non avrà più un conglomerato ma due partecipazioni ben separate, vale a dire Fca e Ferrari. Exor già incorpora le prospettive di questa operazione e infatti lo sconto sul Nav si è ridotto ad appena il 10%».

I FUTURI PASSAGGI CHE PORTERANNO ALLO SCOPORO DI FERRARI E ALL'AMPLIAMENTO DEL FLOTTANTE

LE TAPPE

Dopo l'Ipo a Wall Street, il capitale Ferrari è così ripartito: 80% di Ferrari NV ancora in mano a Fca (che è essa stessa una holding olandese), 10% a Piero Ferrari (figlio del fondatore dell'azienda) e 10% sul mercato. Poi avverrà lo scorporo della Ferrari NV da Fca. A dare l'ok è attesa un'assemblea straordinaria

dei soci Fca, che si terrà ad Amsterdam e potrebbe essere convocata per dicembre. Con una serie di passaggi, l'80% di Ferrari ancora in mano a Fca verrà assegnato ai soci Fca e ai detentori delle obbligazioni convertibili. Agli attuali soci Fca, in particolare, andrà una azione Ferrari ogni 10 titoli in loro possesso.

In ascesa

LA SCOMMESSA

L'andamento del titolo Fca a Milano nell'ultimo triennio



LA CASSAFORTE

L'andamento del titolo Exor a Milano nell'ultimo triennio

