

PROFESSIONISTI DEL RISPARMIO

SOLDI IN TESTA | PIAZZA AFFARI IN VENDITA: ECCO COSA INCIDE SUL PREZZO

Borsa Italiana, azienda che macina utili e genera cassa

Dall'analisi di IRTop Consulting emerge che in 5 anni sono stati pagati a Lseg dividendi per 528 milioni di euro

Lucilla Incorvati

■ Milano con Brexit sognava di diventare Piazza Finanziaria. Ma con la messa in vendita di Borsa Italiana (tre le offerte da Euronext con Cdp, Deutsche Borse e Borsa di Zurigo) questo sogno sembra svanito. Peccato per un'azienda più che solida come dimostra lo studio sul bilancio di Borsa Italiana realizzato IRTop Consulting che Plus24 è in grado di anticipare. «Dall'analisi emerge un'azienda eccellente che permetterebbe al potenziale acquirente - spiega Anna Lambiase, ad di IRTop Consulting - di avere partecipazioni di rilievo in 5 società con grandi potenzialità e ruoli strategici che sarebbe auspicabile restassero in mani italiane con una possibile partecipazione istituzionale».

LO STUDIO

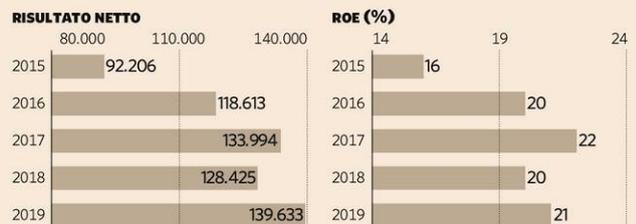
L'analisi ha esaminato i bilanci di Borsa Italiana degli ultimi 5 anni e delle controllate (Mts, Monte Titoli, Elite, EuroTLX Sim e Cassa Compensazione e Garanzia) oltre a quello della capogruppo quotata a Londra, Lseg Plc. Borsa Italiana ne è parte ed è controllata da London Stock Exchange Group Holdings Italia SpA. Così, al ricorrere dei requisiti di legge, come l'iscrizione della partecipazione tra le immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso, il soggetto cedente godrebbe del beneficio fiscale della c.d. "Pex"

fatturato totale (circa il 46% nel 2019). In termini di redditività, l'Ebitda è passato da 73,1 a 84,9 milioni nel 2019, crescendo proporzionalmente rispetto ai ricavi, con un Cagr 2015-2019 del +3,8% e l'efficienza conseguita ha portato ad un Ebitda margin del 46,8% a fine 2019 (vs 43,3% del 2015). L'utile netto beneficia anche dei proventi di natura finanziaria: Borsa Italiana ha un portafoglio di partecipazioni che negli anni si è dimostrato molto profittevole; i dividendi delle partecipate sono raddoppiati passando dai 42,9 a 81,1 milioni. La società che ha più contribuito a generare proventi è stata Cassa Compensazione e Garanzia SpA (CC&G) che ha destinato 218 milioni di dividendi nei cinque anni. «Il ruolo delle partecipate in termini di apporto di ricavi e redditività è molto rilevante - aggiunge Anna Lambiase - in particolare nel 2019 Mts spicca con un'Ebitda cresciuto del +47,5% a 34,1 milioni e un utile netto di 41 milioni e un'incidenza sul totale ricavi del 71,4%. Non sono da meno Monte Titoli e Cassa Compensazione e Garanzia che mostra un utile di 53,2 milioni (+12,9% sul 2018)».

L'utile netto di Borsa Italiana nel periodo 2015-2019 è cresciuto a un Cagr del +10,9%: da 92,2 a 139,6 milioni, con un'incidenza sul totale dei ricavi che passa dal 55% al 77% a fine 2019. Anche il Roe migliora dal 16% al 21% e testimonia l'efficienza di generazione di profitto. Nei 5 anni sono stati pagati dividendi a Lseg per 528 milioni con un pay-out ratio medio del 87,3%. A livello patrimoniale si osserva come la principale voce di impieghi consista nel portafoglio di partecipazioni, iscritte per un valore di 563,1 milioni di euro. La posizione finanziaria netta (cassa) cresce da 5,3 a 53,2 milioni di euro. I dati di bilancio pre-

Tutti i numeri di Piazza Affari

5 ANNI AI RAGGI X
Valori in milioni di euro



BREAKDOWN RICAVI 2019

Dati in percentuale



Fonte: Bilancio Borsa Italiana SpA 2019

IR TOP Consulting Srl - Boutique Finanziaria
Via Bigli, 19 - 20121 Milano - CF e P. Iva 13442940154
www.irtop.com - www.pmicapital.it

con una tassazione più favorevole pari a 1,2%. I soci di Lseg con partecipazioni rilevanti sono al 10,3% il fondo sovrano Qatar Investment Authority, al 6,9% di BlackRock Inc, al 6,8% The Capital Group Companies Inc, al 5% Lindsell Train Limited. Borsa Italiana redige il bilancio d'esercizio certificato da EY Spa. Poiché la capogruppo Lseg redige il bilancio consolidato, Borsa, pur in presenza di rilevanti partecipazioni, si avvale della facoltà di non predisporre uno; così l'analisi è stata fatta sui bilanci civilistici. Ma in ipotesi di cessione di Borsa Italiana si devono comprendere le partecipate.

CINQUE ANNI AI RAGGI X

Nel quinquennio 2015-2019 Borsa Italiana ha segnato una crescita dei ricavi a un tasso medio annuo Cagr (Tasso di crescita annuale composto) di 1,9% passando da 168,6 a 181,6 milioni nel 2019. Per tutto il quinquennio, la ripartizione dei ricavi si è mantenuta stabile, con un peso di rilievo dato dai corrispettivi di negoziazione sui mercati cash (42,3 milioni nel 2019) e dai servizi di diffusione dei dati di mercato (40,7 milioni nel 2019), che insieme fanno quasi la metà del

sentano un buon grado di patrimonializzazione e solidità finanziaria con un rapporto mezzi propri su totale passivo sempre superiore al 90%. Nel 2019, anche grazie alle tante Ipo (31 solo su Aim), i ricavi segnano una crescita attestandosi a 181,6 milioni con il contributo in primis dei servizi di negoziazione sui mercati e di quelli di diffusione dati. L'Ebitda di 84,9 milioni conserva un'importante marginalità del 46,8% sui ricavi (50,4% nel 2018). L'utile netto cresce del +8,7% e si attesta a 139,6 milioni con un Eps (earning per share) di 8,60 euro, un Dps (dividend per share) di 7,77 e un pay-out ratio implicito del 90,3%.

IL COMPENSO DEL CEO

Dal bilancio consolidato di Lseg si evincono i costi lordi dei compensi dei componenti del CdA. Così si scopre che quelli per il Ceo di Borsa Italiana (Raffaele Jerusalem) nel 2019 sono pari a 4,2 milioni di sterline per il 79% legati alla parte variabile, correlata al raggiungimento di ottimi risultati societari, quasi il doppio dei 2,5 milioni di sterline (53% parte variabile) per il Ceo inglese David Schwimmer.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL CONTO ECONOMICO

Dati in migliaia di euro

	2018	2019	2018	2019
Totale ricavi e proventi	180.247	181.646	Ebitda margin	50,4% 46,8%
Totale costi operativi	91.565	99.892	Risultato netto	128.425 139.632
Ebitda	90.763	84.921	% ricavi	71,00% 77,00%
			Pfn-liquidità	53.808 53.237

FONTE: Bilanci Borsa Italiana Spa

PORTAFOGLIO PARTECIPAZIONI

Dati in migliaia di euro

PARTECIPAZIONI	% POSSESSO	VALORE DI CARICO	PATRIM. AL 31/12/19	RICAVI 2019	EBITDA 2019	UTILE 2019
Monte Titoli Spa	98,89	255.115	103.832	71.013	40.509	21.193
MTS Spa	62,53	149.238	112.322	57.606	34.192	41.127
Cassa Compensazione & Garanzia Spa	100,0	105.408	184.425	102.353	76.951	53.201
EUROTLX Sim Spa (*dati al 31/12/2018)	100,0	42.402	8.155	11.989	3.170	2.126
Elite Spa	75,0	10.888	19.678	8.073	1.141	(740)

FONTE: Analisi realizzata da IRTop Consulting su dati di Bilancio Borsa Italiana Spa, Monte Titoli Spa, MTS Spa, Cassa Compensazione & Garanzia Spa, Elite Spa al 31/12/2019