## Chi ha fiato per correre

La mappa delle società hi-tech con soldi in cassa e business redditizi

resto assisteremo ad aggregazioni fra aziende del Nuovo Mercato italiano e società di quello tedesco e francese». L'indicazione del banchiere Gianni Tamburi, promotore di un osservatorio mensile sul Nuovo Mercato chiarisce i prossimi scenari. Il 2003 sarà l'anno della resa dei conti: la cassa ottenuta dai collocament in Borsa si sta assottigliando. In vista ci potrebbero essere mutamenti societari, nuovi aumenti di capitale e, probabilmente, concentrazioni tra società dello stesso comparto. I venture capitalst, che nel Duemila hanno finanziato molte società della new economy, saranno chiamati a selezionare più attentamente i loro investimenti ed, eventualmente,

a cedere le quote in aziende poco redditizie. «Si deve focalizzare l'attenzione sulle società dove circola liquidità. E valutare con attenzione le operazioni di incrocio azionario carta contro carta» spiega Fabio Lorenzo Sattin, presidente del fondo Private Equity Partners

ditizi. La lista parte da E.Planet rimasta con 4 milioni di euro e continua con Gandalfed Inferentia caratterizzate da posizioni finanziarie nette già negative. Con la liquidità ormai al lumicino, si rincorrono le indiscrezioni sull'ingresso di nuovi soci: per la compagnia aerea di Orio al Serio, ad esempio, si parla di una cordata bresciana guidata dall'imprenditore Marcello Gabana. Altre ricapitalizzazioni potrebbero verificarsi tra la fine del 2002 e il 2003. «Anche se simili operazioni sono di difficile attuazione con l'attuale situazione dei mercati» continua Tamburi.

Luci e ombre anche su Tiscali ed e.Biscom. La posizione finanziaria netta si è quasi azzerata per il gruppo sardo. Secondo le

o sarco. Secondo le previsioni della società, Tiscali raggiungerà il pareggio entro la fine dell' anno. «Inoltre spiega Massimo Cristofori, direttore finanziario — abbiamo ancora 400 milioni di euro in seguito all'emissione di bond». Tuttavia In questo scenario anche il piccolo risparmiatore dovrà aguzzare ancora di più la vista. «Il Numtel resta il suo regno. Noi investitori istituzionali lo evitano perché gli spazi di guadagno non giustificano i rischi» spiega Marco Vallati, gestore azionario di Hsbc sgr.

Ma come evitare cocenti delusioni? Ormai la posizione finanziaria netta di molti gruppi è negativa (vedi tabella), mentre per altri la liquidità si sta assottigliando. Ma ci sono aziende che hanno ancora buoni margini di autonomia, visto che hanno ancora gran parte delle risorse ottenute dal collocamento. Su quali puntare? «Su quelle — spiega Tamburi — con cassa e che fanno utili». Secondo l'ufficio studi di Twice Sim, le società che corrispondono a questi requisiti sono dieci. Datalogic, El.En, I.Net, Cairo Communications, Mondo Tv, Art'è, Acotel, Cad.It, Reply ed Engineering.

«Oltre alla cassa — spiega Gianlorenzo Gatti, responsabile di Twice sim — bisogna considerare se un modello di businessè valido o meno». Alcune aziende, malgrado gli aumenti di capitale, hanno bruciato le risorse proprio a causa di business poco red-

il gruppo non genererà il cosiddetto free cash flow, cioè non produrrà liquidità al netto degli investimenti. Così Morgan Stanley raccomanda cautela e mantiene l'underweight (sottopesare) sul titola. Negative sono anche Jp Morgan e West Lb Panmure. «E' tuttavia positivo che alcuni Isp europei—dice Gatti — come la francese Wanadoo stiano raggiungendo i raguardi indicati». «In ogni caso—indica Tamburi — sia Tiscalisia e, Biscom dovranno diventare presto redditizie: in questo modo anche le banche potranno aprire nuove linee di credito».

Tra le carte vincenti di e.Biscom vengono evidenziati i buonitassi di crescita. «Inoltre il piano d'investimento di Fast Web è
totalmente finanziato», spiega
Oriana Cardani, analista di Rasin. Tra le 13 sim che seguono
regolarmente i risultati di e.Biscom ci sono 5 giudizi buy-outperform (comprare), 7
hold-market perform (mantenere) e un reduce-sell (vendere).
Ma il futuro potrebbe essere
meno rosso, in caso di mancato

Ma il futuro potrebbe essere meno roseo, in caso di mancato raggiungimento dei traguardi di bilancio nel 2003. Per ora non c'è un problema di cassa, ma nel lungo termine la posizione finanziaria netta potrebbe indebolir-

Carlo Festa

	sizione Iziaria*	Fotografia di un disastro
Acatel group	36	d a misizinni finanzianie
Alsoftw@re	-5	nette delle società
Algoi	41	del liuovo Mercalo)
Art's	15,1	25 F2 12 12 12 12 12 12 12 12 12 12 12 12 12
Bb blotech	136	<b>基</b> 式表示。在1000年代
Biosearch italia	111	<b>美国人的</b>
Cad it	- 35	State of the state
Gairo communications	103	S. Carlotte
Cardnet group spa	-24	The state of the s
Cdb web tech	124	Contraction of the Contraction o
Cdc soint	-44	THE PERSON NAMED IN
Centro hi distribuzione	-7	Fig. 7571 and 5
Cto	-28	
Dada	14	A DE STREET
Data service	22419	
Datalogic	32	
Datamat	-22	F WHAT WHITE
Digital bros	-12	
Dmail group	-4.4	
e.Biscom	188	
El.en.	23	
Engineering ingegneria info	51	THE RESTRICTION OF THE PERSON