

Analisi IPO Seco

Dati Offerta

Nr. azioni offerte: 43,439 mln.

Intervallo: 3,30 . 4,15 Euro

Lotto minimo: non previsto

Pagella

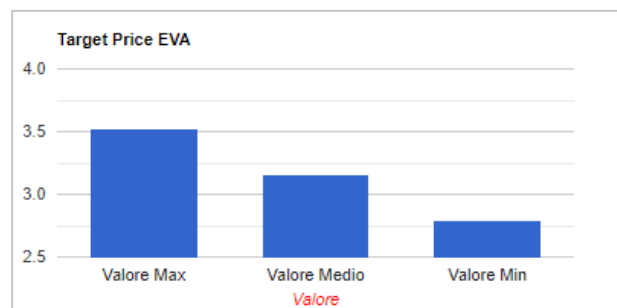
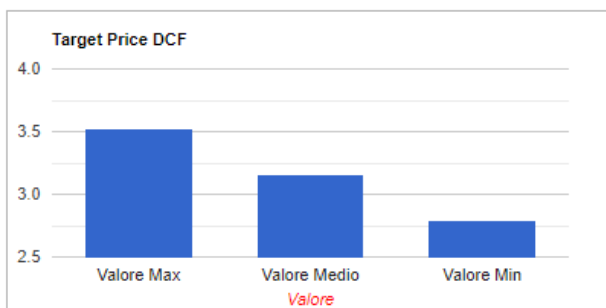
Redditività : ★★★★★

Solidità : ★★★★★

Crescita : ★★★★★

Rischio : ★★

Range valutazione del titolo



Profilo Societario

Il Gruppo SECO opera da oltre 40 anni nel mercato della alta tecnologia progettando, sviluppando e realizzando per clienti industriali soluzioni tecnologiche proprietarie all'avanguardia che spaziano dai computer miniaturizzati - inseriti all'interno di meccanismi e prodotti più complessi, cd embedded ai sistemi integrati hardware e software, standard o personalizzati, per diverse applicazioni, tra cui il medicale, l'automazione industriale, il fitness e i sistemi per la distribuzione automatica.

Analisi IPO

Sulla base del prezzo di collocamento (3,70 Euro ad azione) Seco esprime un multiplo P/E di 95,89 ed un EV/Ebitda di 31,65. La società non ha comparables direttamente confrontabili ma utilizzando i multipli del settore tecnologico si ottengono valori medi di: P/E = 24,6 ed EV/Ebitda = 13,6. Il titolo sembrerebbe quindi essere stato collocato a premio.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2018	var %	2019	var %	2020
Totale Ricavi	55,20	18,99	65,69	21,02	79,50
Margine Operativo Lordo	8,65	35,10	11,68	9,57	12,80
Ebitda margin	15,66	----	17,78	----	16,10
Risultato Operativo	6,94	21,95	8,47	-14,08	7,28
Ebit Margin	12,58	----	12,89	----	9,15
Risultato Ante Imposte	6,20	28,47	7,97	-23,39	6,10
Ebt Margin	11,23	----	12,13	----	7,68
Risultato Netto	4,57	27,60	5,83	-5,99	5,48
E-Margin	8,27	----	8,87	----	6,89
PFN (Cassa)	6,85	77,33	12,15	46,87	17,84
Patrimonio Netto	34,40	29,20	44,44	14,68	50,96
Capitale Investito	43,34	36,34	59,09	21,48	71,78
ROE	13,27	----	13,11	----	10,74
ROI	16,83	----	14,96	----	10,57

Commento ai dati di bilancio

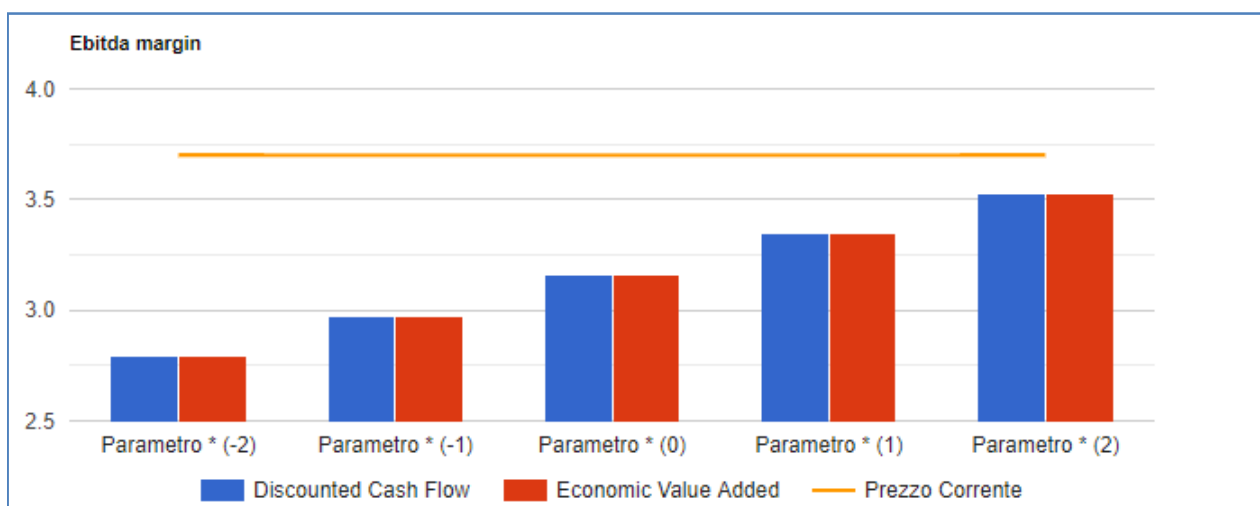
Nel triennio 2018-2020 Seco ha registrato una crescita del fatturato del 44% mentre il margine sulle vendite (MOL) è passato da 8,65 a 12,80 milioni di Euro (+48%) grazie ad una crescita dell'Ebitda margin di 0,4 punti; il risultato operativo è aumentato del 4,8% a 7,28 milioni di Euro mentre l'utile netto di competenza è risultato in flessione (da 4,57 a 4,04 milioni) a causa dei maggiori oneri finanziari e quote di terzi. Nel periodo in questione gli indicatori di redditività vedono il ROE scendere dal 13,3% al 10,7% e il ROI perdere circa 6 punti al 10,1%. A livello patrimoniale si registra un incremento dell'indebitamento finanziario netto, salito da 6,85 a 17,84 milioni di Euro, con un rapporto debt to equity passato da 0,20 a 0,35.

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Per la valutazione di Seco sono state formulate le seguenti ipotesi:

- tasso di crescita dei ricavi che passa dal 30% del 2021 al 4% di lungo periodo;
- Ebitda margin in progressivo miglioramento, dal 17% del 2021 fino al 23% del 2024 ed anni successivi;
- un ROI di lungo periodo del 36,3%;
- tax rate di lungo periodo pari al 26,5%

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 3,16 Euro tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 3,53 Euro (ipotesi ottimistica) a 2,79 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea arancione rappresenta il prezzo di collocamento di 3,7 Euro).



DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA.

Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica.

Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro.

Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi.

Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti dell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

STRONG BUY: rapporto V/P > 1,4;

BUY: rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;

HOLD: rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;

REDUCE: rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;

SELL: rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.