

Home

Sei in: Home / Rubriche / Sezione I.P.O. / Analisi "Maire Tecnimont"

**SOFTWARE**

Scopri Step 2.0

Abbonati

**RUBRICHE**

Editoriali &amp; articoli

Sezione I.P.O.

Il titolo della settimana

**AZIENDE**

Schede società

Bilanci società

Confronto Bilanci

Recommended List

Ratios e Multipli

**TEORIA DELLA FINANZA**

Damodaran in italiano

Papers Formazione

Libri scelti per voi

**Analisi IPO "Maire Tecnimont"****Dati societari**Società **Maire Tecnimont**

Nr. azioni offerte: 96,75 mln.

Intervallo prezzo: 3,50 - 4,75 Euro

Lotto Minimo: 1000 azioni

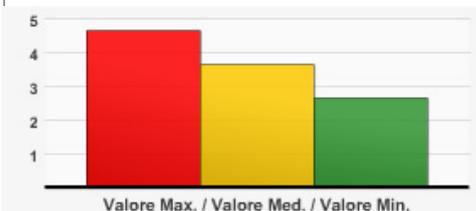
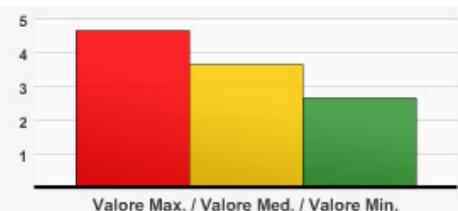
**LA PAGELLA:**

- redditività ★★★★★

- solidità ★★★★★

- crescita ★★★★★

- rischio ★★

**Target Price DCF****Target Price EVA****Profilo Societario**

Maire Tecnimont è a capo di un gruppo industriale integrato, attivo sul mercato nazionale e internazionale, che fornisce servizi di ingegneria e realizza opere nei settori:

- (i) chimico e petrolchimico;
- (ii) oil & gas;
- (iii) energia;
- (iv) infrastrutture e ingegneria civile.

[Link Investor relations](#)

**Analisi IPO Maire Tecnimont**

Maire Tecnimont impiegherà il ricavato dell'aumento di capitale collegato all'IPO per cogliere opportunità strategiche al fine di accrescere e diversificare le competenze ingegneristiche del Gruppo, anche tramite l'acquisizione di altre società del settore, lo sviluppo di partnership e l'incremento della quota di partecipazione in società già partecipate. Nell'ultimo triennio non sono stati pagati dividendi ed è probabile che questa politica prosegua per alcuni degli esercizi a venire.

**Dati Finanziari**

	2004	var %	2005	var %	2006
	31 Dic. '04	'04 vs '05	31 Dic. '05	'05 vs '06	31 Dic. '06
Totale Ricavi	497,287	8,06%	537,371	97,23%	1059,861
Margine operativo lordo	38,033	50,12%	57,097	64,91%	94,159
<i>Ebitda margin</i>	7,648		10,625		8,884
Margine operativo netto	24,326	74,10%	42,351	69,80%	71,913
<i>Ebit Margin</i>	4,89		7,88		6,79
Risultato Ante Imposte	22,024	73,87%	38,294	59,59%	61,115
<i>Ebt Margin</i>	4,43		7,13		5,77
Risultato Netto	7,784	156,09%	19,934	53,07%	30,512
<i>E-Margin</i>	1,57		3,71		2,88
	2004	var %	2005	var %	2006
	31 Dic. '04	'04 vs '05	31 Dic. '05	'05 vs '06	31 Dic. '06
PFN (Cassa)	-8,82	-703,07%	53,191	-363,86%	-140,349
Patrimonio Netto	61,125	8,19%	66,131	75,30%	115,929
Capitale Investito	64,67	134,68%	151,77	-97,34%	4,037
ROE	12,73		30,14		26,32
ROCE	37,616		27,905		1781,348

#### Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2004-2006 (caratterizzato dall'acquisizione e consolidamento di Tecnimont) Maire Tecnimont ha registrato una crescita del fatturato del 113% mentre il margine sulle vendite (MOL) è cresciuto del 147,6% grazie ad un miglioramento dei margini di circa 1,3 punti; il risultato operativo è cresciuto del 195,6% (passando da 24,3 a 71,9 milioni di Euro) mentre l'utile è quasi quadruplicato raggiungendo quota 30,1 milioni di Euro. Nel periodo in questione gli indicatori di redditività mostrano consistenti progressi con il ROE che passa dal 12,7% al 26,3% e il ROI che si impenna a valori che superano il 1700% grazie al contenimento del capitale investito su valori prossimi a zero. A livello patrimoniale si registra una posizione finanziaria netta positiva per oltre 140 milioni di Euro.

#### Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Per la valutazione di Maire Tecnimont sono state formulate le seguenti ipotesi:

- tasso di crescita dei ricavi al 50% del 2007 e al 30% del 2008 con successiva graduale riduzione fino al 5% di lungo periodo;
- margini lordi sulle vendite stabili al livello dell'ultimo anno;
- tasso di rotazione delle immobilizzazioni in riduzione verso le medie di settore (con un ROI di lungo periodo del 17%);
- costo del debito e tax rate stabili rispettivamente al 4% e 47%

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 3,63 Euro (nella parte bassa della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 4,62 Euro (ipotesi ottimistica) a 2,64 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea rossa rappresenta il valore medio dell'intervallo di prezzo).

#### Sensitivity Analysis Maire Tecnimont

Variatione del prezzo dell'azione in risposta alla variazione del parametro: MOL/Fatturato



## **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.