

Analisi IPO Tesmec

Dati Societari

Azioni in circolazione: 107,08 mln.
Capitalizzazione: 91,02 mln. Euro

Link Investor Relation:
<http://www.tesmec.com>

Pagella

Redditività : ★★★★★

Solidità : ★★

Crescita : ★★★★★

Rischio : ★★



Profilo Societario

Il Gruppo TESMEC è attivo, principalmente, nella progettazione, produzione e commercializzazione di soluzioni integrate per la costruzione e la manutenzione di infrastrutture quali: reti aeree e interrate e tubi (pipeline). In particolare, il Gruppo opera attraverso due linee di prodotti nel settore della progettazione, produzione e commercializzazione di (i) macchine e sistemi integrati per la tesatura di reti elettriche e cavi in fibra ottica, nonché per la tesatura di reti elettriche ferroviarie; e (ii) macchine trencher cingolate ad alta potenza per lo scavo in linea di reti e di tubi (pipeline) interrati o per opere di sbancamento e, in misura minore, di macchine da cantiere multifunzionali (Gallmac).

Analisi IPO Tesmec

Tesmec destinerà i proventi dell'aumento di capitale all'implementazione della propria strategia e al consolidamento della propria posizione nell'ambito dell'innovazione tecnologica incrementando gli investimenti nell'attività di ricerca e sviluppo finalizzata ad ampliare la gamma prodotti per offrire soluzioni integrate. Inoltre, Tesmec intende utilizzare una parte dei proventi netti per proseguire l'espansione geografica nei Paesi che presentano le maggiori opportunità in termini di crescita di quote del Gruppo o crescita nei mercati specifico ritenuti strategici.

Tenuto conto dell'ultimo dividendo distribuito, il dividend yield (rendimento da dividendi) del titolo potrebbe essere prossimo al 3%.

Dati Finanziari

	2007	Var %	2008	Var %	2009
Totale Ricavi	89,525	23,07 %	110,177	-21,86 %	86,088
Margine operativo lordo	10,166	47,76 %	15,021	4,83 %	15,746
Ebitda margin	11,355		13,634		18,291
Margine operativo netto	8,742	41,27 %	12,350	-0,16 %	12,330
Ebit Margin	9,76		11,21		14,32

Risultato Ante Imposte	6,757	52,05 %	10,274	-6,79 %	9,576
Ebt Margin	7,55		9,32		11,12
Risultato Netto	3,488	104,76 %	7,142	3,30 %	7,378
E-Margin	3,90		6,48		8,57
PFN (Cassa)	21,394	73,33 %	37,083	24,58 %	46,198
Patrimonio Netto	10,894	44,15 %	15,704	32,83 %	20,859
Capitale Investito	35,890	56,40 %	56,131	25,19 %	70,268
ROE	32,02		45,48		35,37
ROCE	24,358		22,002		17,547

Commento ai dati di bilancio

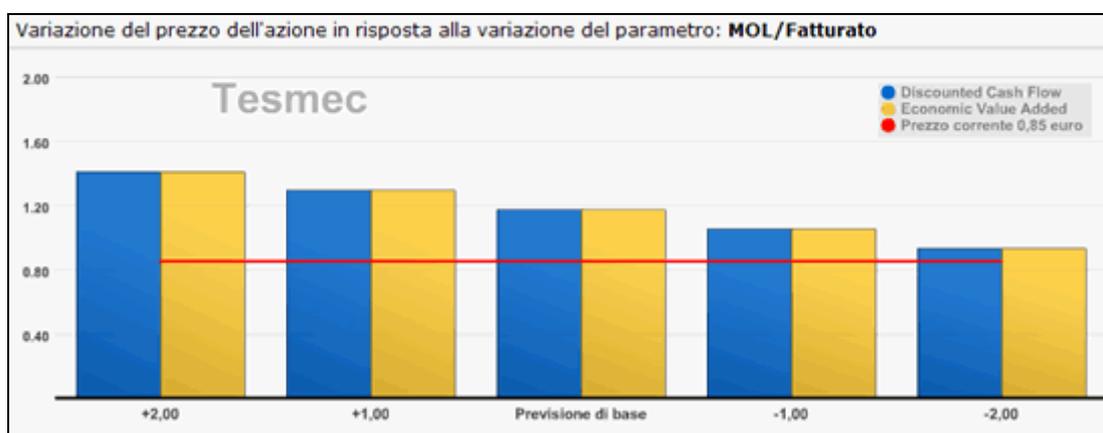
Nel triennio 2007-2009 Tesmec ha registrato una diminuzione del fatturato del 3,8% mentre il margine sulle vendite (MOL) è cresciuto del 54,9% grazie ad un miglioramento dei margini di circa 7 punti; il risultato operativo è passato da 8,7 a 12,3 milioni di Euro (+41%) mentre il risultato netto è più che raddoppiato passando da 3,5 a 7,4 milioni di Euro. Nel periodo in questione gli indicatori di redditività vedono il ROE salire dal 32% al 35,4% e il ROI scendere di quasi 7 punti al 17,6%. A livello patrimoniale si registra un incremento del rapporto debt to equity da 1,96 a 2,21.

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- tasso di crescita dei ricavi al 25% nel 2010 in successiva graduale riduzione fino al 3% di lungo periodo;
- margini lordi sulle vendite al 19% su tutto il periodo di previsione;
- un ROI di lungo periodo del 15%;
- costo del debito e tax rate stabili rispettivamente al 4,85% e 35%

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 1,17 Euro (superiore al valore massimo della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 1,41 Euro (ipotesi ottimistica) a 0,93 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea rossa rappresenta il valore medio dell'intervallo di prezzo).



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.