

IPO

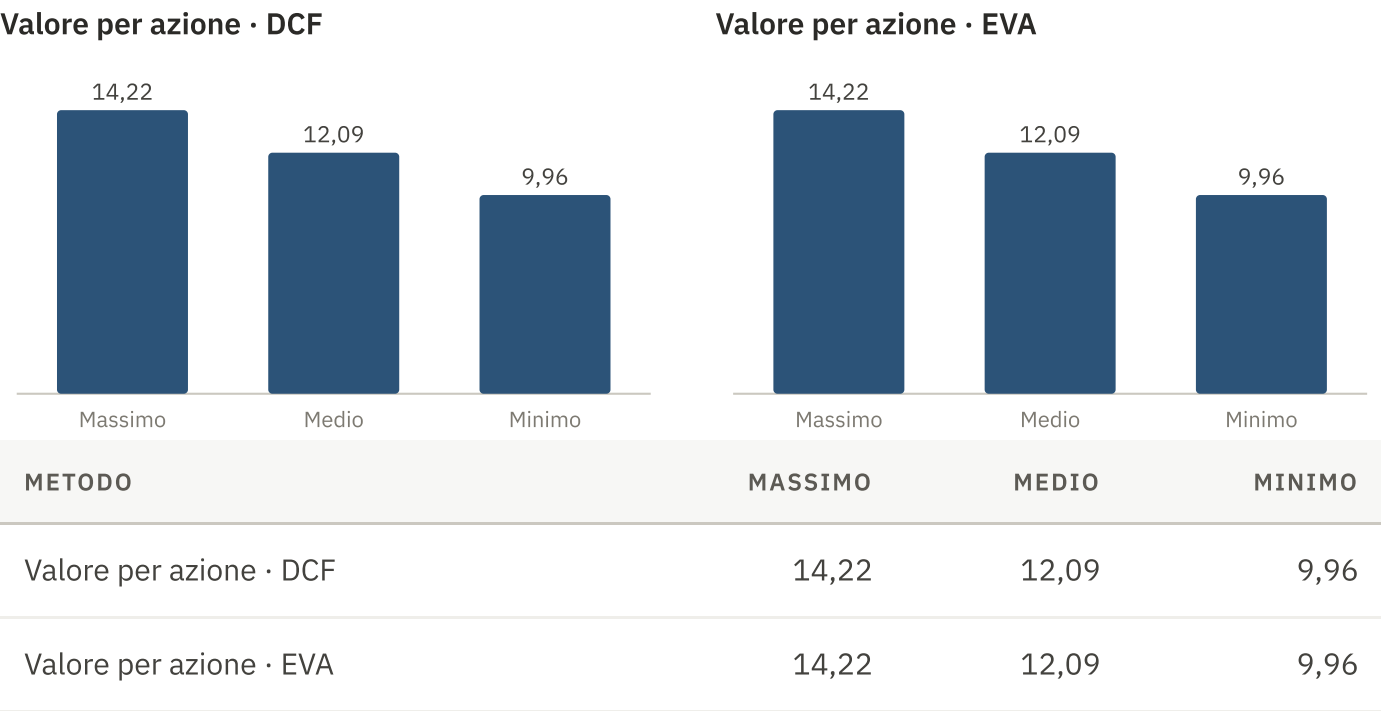
4 apr 2017

# Unieuro

Unieuro è uno dei leader del mercato nazionale italiano nel settore della commercializzazione di elettrodomestici e prodotti elettronici di consumo.

Redazione Evaluation.it · lettura 2 min

## Range di prezzo · valutazione del titolo



Valori per azione in €, stimati alla data dell'analisi.

## Profilo societario

Unieuro è uno dei leader del mercato nazionale italiano nel settore della commercializzazione di elettrodomestici e prodotti elettronici di consumo. Unieuro opera quale distributore omnicanale integrato, commercializzando e offrendo le seguenti categorie di prodotti e servizi: (i) Grey; (ii) White; (iii) Brown; (iv) Altri Prodotti; (v) Servizi.

## Analisi IPO

Sulla base del prezzo finale di collocamento (11 Euro) Unieuro è stata collocata ad un multiplo P/U di 20,7 ed EV/Ebitda di 5,75. Questi valori possono essere confrontati con un comparable quotato come Esprinet che presenta multipli rispettivamente di 15,5 e 7,2. Il titolo sembrerebbe quindi in linea con la valutazione del principale operatore del settore già quotato.

## Dati finanziari

| VOCI DI BILANCIO        | 2014   | VAR. %   | 2015     | VAR. %    | 2016     |
|-------------------------|--------|----------|----------|-----------|----------|
| Totale ricavi           | 755,46 | ▲ +69,4% | 1.279,99 | ▲ +22,6%  | 1.569,61 |
| Margine operativo lordo | 26,55  | ▲ +11,2% | 29,51    | ▲ +44,9%  | 42,75    |
| Ebitda margin %         | 3,51   |          | 2,31     |           | 2,72     |
| Risultato operativo     | 14,89  | ▲ +14,1% | 16,98    | ▲ +41,5%  | 24,03    |
| Ebit margin %           | 1,97   |          | 1,33     |           | 1,53     |
| Risultato ante imposte  | 10,07  | ▼ -0,7%  | 10,00    | ▲ +71,3%  | 17,14    |
| Ebt margin %            | 1,33   |          | 0,78     |           | 1,09     |
| Risultato netto         | 4,60   | ▼ -31,2% | 3,16     | ▲ +236,5% | 10,64    |
| E-Margin %              | 0,61   |          | 0,25     |           | 0,68     |
| PFN (cassa)             | 57,42  | ▼ -6,1%  | 53,93    | ▼ -51,9%  | 25,94    |
| Patrimonio netto        | 38,36  | ▲ +9,3%  | 41,91    | ▲ +75,2%  | 73,43    |
| Capitale investito      | 99,49  | ▲ +0,4%  | 99,91    | ▲ +9,7%   | 109,59   |
| ROE %                   | 11,98  |          | 7,55     |           | 14,49    |

| VOCI DI BILANCIO | 2014  | VAR. % | 2015  | VAR. % | 2016  |
|------------------|-------|--------|-------|--------|-------|
| ROI %            | 15,54 |        | 17,72 |        | 24,18 |

Valori in milioni di €; margini e rendimenti in percentuale.

## Commento ai dati di bilancio

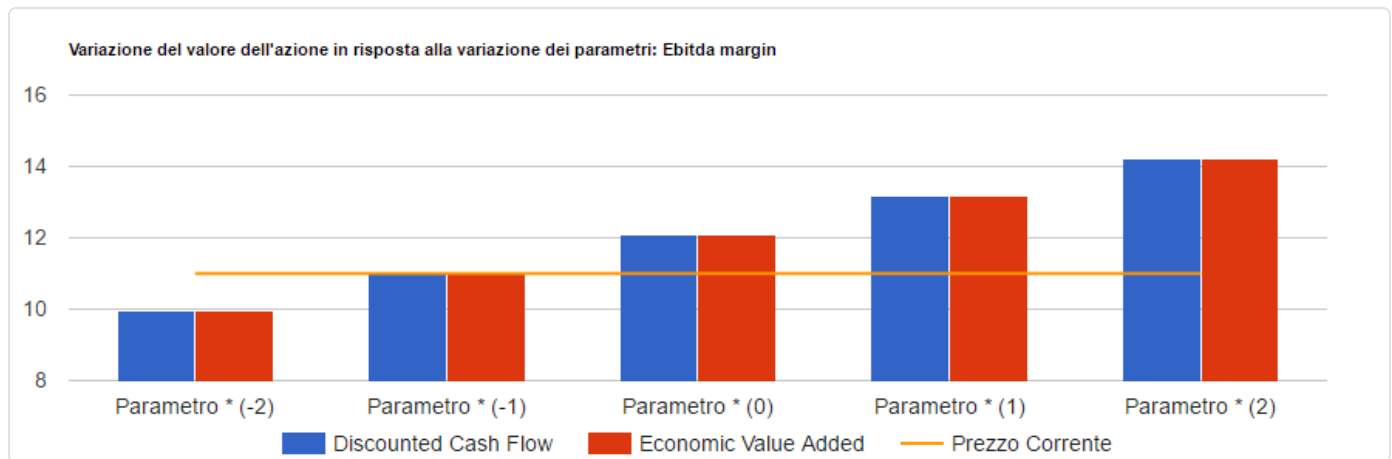
Nel triennio 2014-2016 Unieuro ha visto crescere il fatturato da 755,5 a 1569,6 milioni di Euro (+107,8%) mentre il margine operativo lordo è cresciuto del 61% a 42,75 milioni; il risultato operativo è passato da 14,9 a 24 milioni di Euro (+61,4%) mentre il risultato netto è cresciuto del 131,5% a 10,6 milioni. Gli indicatori di redditività vedono il ROE passare dal 12% al 14,5% ed il ROI crescere di quasi 9 punti al 24,2%. A livello patrimoniale si registra una diminuzione dell'indebitamento finanziario netto, passato da 57,4 a 25,9 milioni di Euro, con un debt to equity in calo da 1,5 a 0,35.

## Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- tasso di crescita dei ricavi che passa dal 7,5% del 2017 al 3% di lungo periodo;
- Ebitda margin in crescita dal 2,25% del 2017 al 2,4% del 2020 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 25,2%;
- tax rate al 35% su tutto il periodo di previsione;

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 12,09 Euro (inferiore al minimo della forchetta di prezzo ma superiore al prezzo finale di collocamento di 11 Euro) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 14,22 Euro (ipotesi ottimistica) a 9,96 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea color arancio rappresenta il prezzo di collocamento).



Sensitivity: come cambia il valore per azione al variare del parametro chiave, con i due metodi di valutazione e il prezzo corrente a confronto.

▼ **Avvertenze · ricerca in materia di investimenti (MAR), non è consulenza personalizzata né un'offerta.**

Questa pubblicazione è stata preparata da Claudio Guerrini con l'ausilio del software Step 3+, sviluppato da Evaluation.it Srl, e con il supporto di sistemi di Intelligenza Artificiale (IA) per l'elaborazione testuale e la sintesi preliminare di alcune sezioni qualitative. È stata elaborata in maniera autonoma e indipendente.

È liberamente accessibile online, è rivolta a un pubblico indistinto e costituisce una raccomandazione di investimento intesa come ricerca in materia di investimenti ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e del Regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR). Non costituisce in alcun modo un'offerta al pubblico, una sollecitazione all'investimento, né una forma di consulenza personalizzata, e non tiene conto della situazione finanziaria o degli obiettivi di chi legge. Chiunque utilizzi tali informazioni assume la piena ed esclusiva responsabilità delle proprie scelte finanziarie.

I fair value sono determinati con i metodi DCF ed EVA; il giudizio deriva dal rapporto tra valore stimato e prezzo di mercato. Né Evaluation.it Srl, né i suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico o performance futura del titolo analizzato.

[Disclaimer completo](#), con metodologia, scala dei rating e conflitti di interesse.

## OFFERTA IPO

Azioni offerte

**8,50 mln.**

Intervallo di prezzo

**13,00 - 16,50 Euro**

Lotto minimo

**non previsto**

Ricerca in materia di investimenti ai sensi della MAR: non è consulenza personalizzata né un'offerta. Il fair value è il risultato di un modello e delle sue ipotesi, tutte pubblicate. Disclaimer.