

Analisi IPO Cerved

Dati Societari

Azioni in circolazione: 195,000 mln.

Capitalizzazione: 1.121,25 mln. EURO

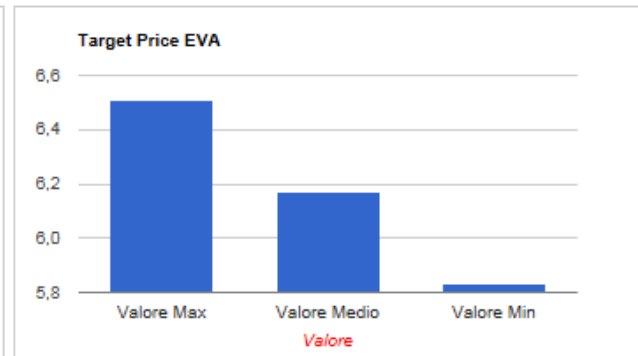
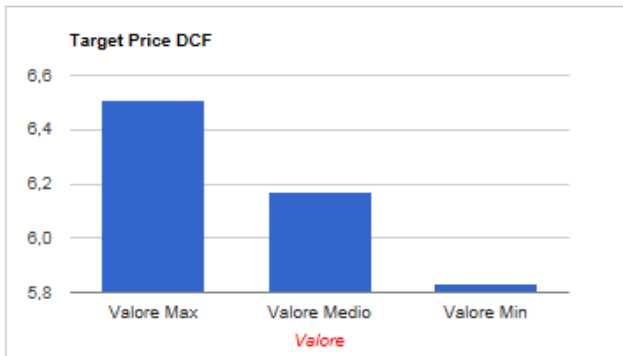
Pagella

Redditività : ★★

Solidità : ★★

Crescita : ★★★

Rischio : ★★★



Profilo Societario

Il Gruppo Cerved è l'operatore di riferimento in Italia nel settore della gestione, elaborazione e distribuzione di informazioni di carattere, commerciale, contabile, economico finanziario e legale. I prodotti e servizi offerti dal Gruppo Cerved permettono ai Clienti Imprese e ai Clienti Istituti Finanziari, di valutare la solvibilità, il merito di credito e la struttura economico-finanziaria delle controparti commerciali o dei propri clienti, per ottimizzare le politiche di gestione del rischio di credito, per definire con accuratezza le strategie di marketing e per valutare il posizionamento dei concorrenti sui mercati di riferimento.

Analisi IPO Cerved

Sulla base del multiplo Prezzo/Utile Cerved sembra essere collocata ad un prezzo leggermente a premio rispetto a quello dei principali comparables internazionali che quotano ad una media di 17,6 volte contro una valorizzazione di Cerved compresa tra 17,4 e 22,7 volte (rispettivamente al minimo ed al massimo della forchetta di prezzo), il confronto cambia se si considera il rapporto Enterprise Value/Ebitda con Cerved che sembra più a buon mercato posizionandosi nell'intervallo 9,9-11,4 contro la media di 12 dei comparables.

Dati Finanziari

	2011	var %	2012	var %	2013
Totale Ricavi	267,30	13,63	303,74	4,16	316,36
Margine Operativo Lordo	122,54	24,17	152,16	-1,06	150,55
Ebitda margin	45,84	----	50,10	----	47,59
Risultato Operativo	56,52	33,60	75,51	7,79	81,39
Ebit Margin	21,14	----	24,86	----	25,73
Risultato Ante Imposte	30,91	-33,53	20,55	10,21	22,64
Ebt Margin	11,56	----	6,76	----	7,16
Risultato Netto	16,88	-69,79	5,10	56,19	7,96

	2011	var %	2012	var %	2013
E-Margin	6,32	----	1,68	----	2,52
PFN (Cassa)	297,65	-5,72	280,63	157,36	722,21
Patrimonio Netto	171,98	-4,01	165,07	124,81	371,11
Capitale Investito	479,46	-5,03	455,35	142,50	1.104,20
ROE	9,82	----	3,09	----	2,15
ROI	12,04	----	16,94	----	7,45

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2011-2013 Cerved ha registrato una crescita del fatturato del 18,4% mentre il margine operativo lordo è cresciuto del 22,8% grazie ad un miglioramento dei margini di 1,7 punti percentuali; il risultato operativo è passato da 56,5 a 81,4 milioni di Euro (+44%) mentre il risultato netto è diminuito del 58,4% a 6,9 milioni a causa dell'incremento degli oneri finanziari e del tax rate. Gli indicatori di redditività vedono il ROE passare dal 9,8% al 2,2% mentre il ROI scende di oltre 4 punti al 7,4%. A livello patrimoniale si registra una crescita del rapporto debt to equity da 1,73 a 1,95.

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- tasso di crescita dei ricavi al 7% medio nel biennio 2014-15 in successiva graduale riduzione fino al 3% di lungo periodo;
- margini lordi sulle vendite stabili sui livelli del 2013 (48%);
- un ROI di lungo periodo del 26,8%;
- tax rate in progressiva diminuzione al 48%

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 6,17 Euro (superiore di circa il 7% rispetto al valore intermedio della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 6,51 Euro (ipotesi ottimistica) a 5,83 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea rossa rappresenta il valore medio dell'intervallo di prezzo).

