

Analisi IPO Civitanavi Systems

Dati Offerta

Nr. azioni offerte: 7,76 mln.

Intervallo: 4,0 . 5,2 Euro

Lotto minimo: non previsto

Pagella

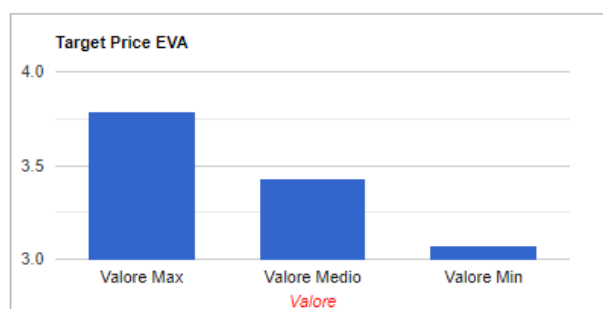
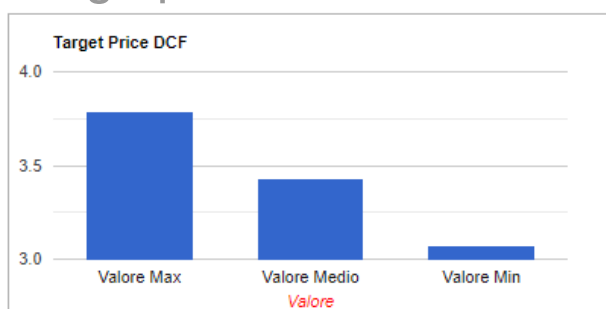
Redditività : ★★★★★

Solidità : ★★★★★

Crescita : ★★★

Rischio : ★★★

Range prezzo valutazione del titolo



Profilo Societario

Civitanavi Systems opera nella progettazione, sviluppo, produzione e commercializzazione di sistemi di navigazione e stabilizzazione inerziali utilizzati nei settori Aerospazio e Difesa (in ambito spaziale, terrestre, aeronautico e navale) e industriale (in ambito minerario e Oil&Gas). Più specificamente, la Società è un fornitore verticalmente integrato di sistemi ad alta accuratezza, progettati e realizzati con metodi, tecniche e algoritmi proprietari, basati sia su tecnologia FOG (Fiber Optic Gyroscope), sia su tecnologia MEMS (Micro Electro Mechanical Systems), eventualmente integrati anche con altri dispositivi per la navigazione satellitare (GNSS, dati di velocità aria, odometri, ecc).

Analisi IPO

Sulla base del prezzo di collocamento (4,0 Euro ad azione) Civitanavi Systems esprime un multiplo P/E di 17, un EV/Ebitda di 20,3 ed un EV/Ebit di 25,2. Questi dati possono essere confrontati con un campione di società operanti in settori comparabili che mostrano valori mediani di: P/E = 29,5, EV/Ebitda = 15,3 ed EV/Ebit = 20,1. Il titolo sarebbe quindi a sconto sulla base del primo e terzo parametro e a premio considerando il secondo.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2018	var %	2019	var %	2020
Totale Ricavi	10,54	62,99	17,18	11,40	19,14
Margine Operativo Lordo	2,24	173,79	6,14	-18,43	5,01
Ebitda margin	21,28	----	35,75	----	26,18
Risultato Operativo	1,47	257,06	5,26	-23,29	4,04
Ebit Margin	13,99	----	30,64	----	21,10
Risultato Ante Imposte	1,34	280,27	5,09	-21,68	3,99
Ebt Margin	12,70	----	29,62	----	20,83
Risultato Netto	1,14	233,89	3,81	54,50	5,89
E-Margin	10,84	----	22,20	----	30,79
PFN (Cassa)	2,03	-18,38	1,66	-23,43	1,27
Patrimonio Netto	3,80	98,76	7,54	77,87	13,42
Capitale Investito	6,11	58,09	9,66	58,79	15,34
ROE	30,09	----	50,55	----	43,91
ROI	25,31	----	57,21	----	27,49

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2018-2020 Civitanavi Systems ha registrato una crescita dei ricavi del 81,6% mentre il margine operativo lordo è salito del 123,3% a seguito di una crescita di 4,9 punti percentuale dell'Ebitda margin; il risultato operativo è passato da 1,47 a 4,04 milioni di Euro (+173,9%) mentre il risultato netto è aumentato del 415,8% a 5,89 milioni. Gli indicatori di redditività vedono il ROE passare dal 30,1% al 43,9% mentre il ROI sale di 2,2 punti al 26,3%. A livello patrimoniale si registra un indebitamento finanziario netto di 1,27 milioni, in calo di 0,76 milioni nel periodo.

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Per la valutazione di Civitanavi Systems sono state formulate le seguenti ipotesi:

- tasso di crescita dei ricavi che passa dal 40% del 2021 al 4% di lungo periodo;
- Ebitda margin in crescita fino al 30% del 2023 e seguenti;

- tax rate al 28%;
- payout in progressiva crescita fino al 68% di lungo periodo

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 3,43 Euro (inferiore di circa il 14% rispetto al prezzo di collocamento di 4 Euro) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 3,79 Euro (ipotesi ottimistica) a 3,07 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea arancio rappresenta il prezzo di collocamento).

