

Analisi IPO Italian Exhibition Group

Dati Offerta

Nr. azioni offerte: 5,39 mln.

Intervallo: 3,70 - 4,20 Euro

Lotto minimo: non previsto

Pagella

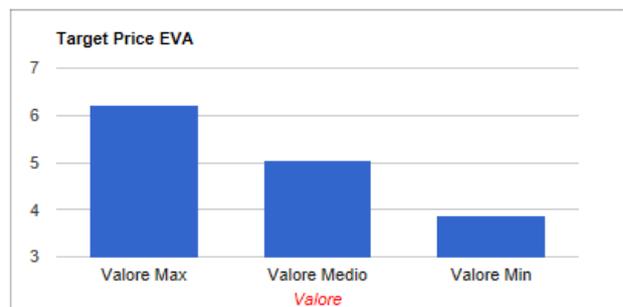
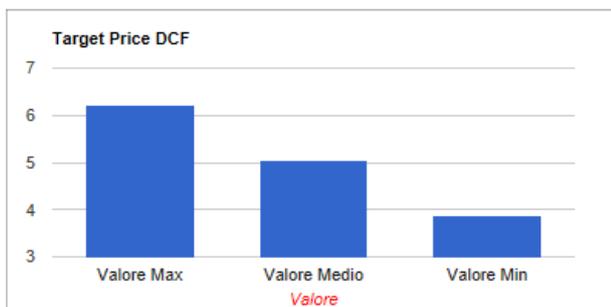
Redditività : ★★★★★

Solidità : ★★★★★

Crescita : ★★★★★

Rischio : ★★★★★

Range valutazione del titolo



Profilo Societario

Italian Exhibition Group è uno dei principali operatori a livello nazionale ed europeo nel settore dell'organizzazione di eventi fieristici, focalizzandosi sull'organizzazione di eventi rivolti al settore professionale (cd. eventi B2B). In particolare, il Gruppo è attivo: (i) nell'organizzazione di eventi fieristici; (ii) nell'ospitalità di manifestazioni fieristiche ed altri eventi attraverso la messa a disposizione di spazi espositivi attrezzati; (iii) nella promozione e nella gestione di centri congressuali e (iv) nella fornitura dei servizi correlati agli eventi fieristici e congressuali. Oltre a ciò, il Gruppo è attivo nel settore dell'editoria e dei servizi fieristici connessi ad eventi sportivi ospitati.

Analisi IPO

Sulla base del prezzo di collocamento (3,70 Euro ad azione) Italian Exhibition Group esprime un multiplo P/E di 11,09, un EV/Ebitda di 6,01 ed un P/BV di 1,16. Questi valori possono essere confrontati con l'unico comparabile quotato in Italia operante in ambito fieristico (Fiera Milano) che esprime un multiplo P/E di 14,75 un EV/Ebitda di 8,03 ed un P/BV di 3,39. Il titolo sembrerebbe quindi essere a buon mercato.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2016	var %	2017	var %	2018
Totale Ricavi	90,99	43,61	130,68	22,19	159,68
Margine Operativo Lordo	16,39	41,64	23,21	32,60	30,77
Ebitda margin	18,01	----	17,76	----	19,27
Risultato Operativo	10,58	25,10	13,24	43,80	19,03
Ebit Margin	11,63	----	10,13	----	11,92
Risultato Ante Imposte	10,61	22,43	12,98	27,16	16,51
Ebt Margin	11,65	----	9,94	----	10,34
Risultato Netto	6,85	34,01	9,18	17,93	10,82
E-Margin	7,52	----	7,02	----	6,78
PFN (Cassa)	42,02	25,99	52,93	33,70	70,77
Patrimonio Netto	108,09	-1,83	106,12	-3,38	102,54

Voci di bilancio	2016	var %	2017	var %	2018
Capitale Investito	153,99	5,73	162,81	9,25	177,87
ROE	6,33	----	8,65	----	10,55
ROI	7,05	----	8,32	----	10,98

Commento ai dati di bilancio

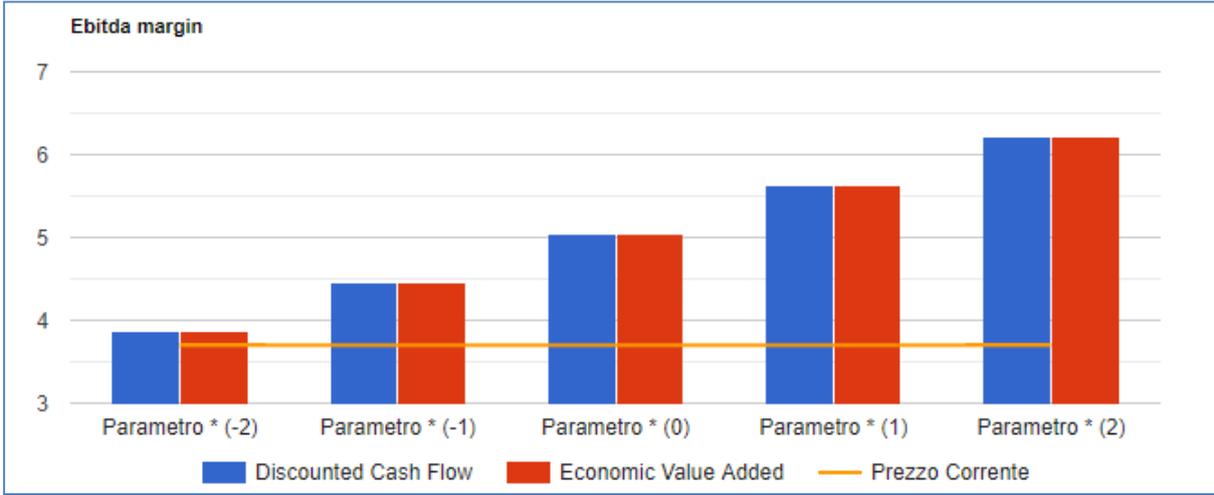
Nel triennio 2016-2018 Italian Exhibition Group ha registrato, grazie anche all'integrazione di Fiera di Vicenza, una crescita dei ricavi del 75,5% mentre il margine operativo lordo è cresciuto dell'87,8% con un miglioramento dei margini di 1,3 punti percentuale; il risultato operativo è passato da 10,6 a 19 milioni di Euro (+79,9%) mentre il risultato netto è aumentato del 54,6% a 10,3 milioni, in parte penalizzato da maggiori oneri finanziari. Gli indicatori di redditività vedono il ROE passare dal 6,3% al 10,6% mentre il ROI sale di 3,8 punti al 10,7%. A livello patrimoniale si registra un indebitamento finanziario netto di 70,7 milioni in aumento di 28,8 milioni nel periodo.

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Per la valutazione di Italian Exhibition Group sono state formulate le seguenti ipotesi:

- tasso di crescita dei ricavi che passa dall'8% del 2019 al 3% di lungo periodo;
- Ebitda margin stabile al 19,5% su tutto il periodo di previsione;
- tax rate stabile al 35%;
- payout in progressiva crescita fino al 54% di lungo periodo

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 5,05 Euro (superiore di oltre il 35% rispetto al prezzo di collocamento di 3,7 Euro) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 6,21 Euro (ipotesi ottimistica) a 3,88 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea arancio rappresenta il prezzo di collocamento).



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.