

Analisi IPO Seco

Dati Offerta

Nr. azioni offerte: 43,439 mln.

Intervallo: 3,30 . 4,15 Euro

Lotto minimo: non previsto

Pagella

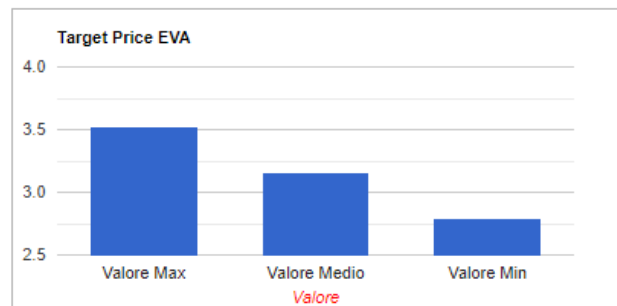
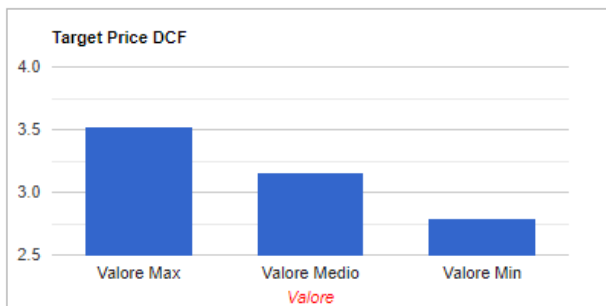
Redditività : ★★★★★

Solidità : ★★★★★

Crescita : ★★★★★

Rischio : ★★

Range valutazione del titolo



Profilo Societario

Il Gruppo SECO opera da oltre 40 anni nel mercato della alta tecnologia progettando, sviluppando e realizzando per clienti industriali soluzioni tecnologiche proprietarie all'avanguardia che spaziano dai computer miniaturizzati - inseriti all'interno di meccanismi e prodotti più complessi, cd embedded ai sistemi integrati hardware e software, standard o personalizzati, per diverse applicazioni, tra cui il medicale, l'automazione industriale, il fitness e i sistemi per la distribuzione automatica.

Analisi IPO

Sulla base del prezzo di collocamento (3,70 Euro ad azione) Seco esprime un multiplo P/E di 95,89 ed un EV/Ebitda di 31,65. La società non ha comparables direttamente confrontabili ma utilizzando i multipli del settore tecnologico si ottengono valori medi di: P/E = 24,6 ed EV/Ebitda = 13,6. Il titolo sembrerebbe quindi essere stato collocato a premio.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2018	var %	2019	var %	2020
Totale Ricavi	55,20	18,99	65,69	21,02	79,50
Margine Operativo Lordo	8,65	35,10	11,68	9,57	12,80
Ebitda margin	15,66	----	17,78	----	16,10
Risultato Operativo	6,94	21,95	8,47	-14,08	7,28
Ebit Margin	12,58	----	12,89	----	9,15
Risultato Ante Imposte	6,20	28,47	7,97	-23,39	6,10
Ebt Margin	11,23	----	12,13	----	7,68
Risultato Netto	4,57	27,60	5,83	-5,99	5,48
E-Margin	8,27	----	8,87	----	6,89
PFN (Cassa)	6,85	77,33	12,15	46,87	17,84
Patrimonio Netto	34,40	29,20	44,44	14,68	50,96
Capitale Investito	43,34	36,34	59,09	21,48	71,78
ROE	13,27	----	13,11	----	10,74
ROI	16,83	----	14,96	----	10,57

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2018-2020 Seco ha registrato una crescita del fatturato del 44% mentre il margine sulle vendite (MOL) è passato da 8,65 a 12,80 milioni di Euro (+48%) grazie ad una crescita dell'Ebitda margin di 0,4 punti; il risultato operativo è aumentato del 4,8% a 7,28 milioni di Euro mentre l'utile netto di competenza è risultato in flessione (da 4,57 a 4,04 milioni) a causa dei maggiori oneri finanziari e quote di terzi. Nel periodo in questione gli indicatori di redditività vedono il ROE scendere dal 13,3% al 10,7% e il ROI perdere circa 6 punti al 10,1%. A livello patrimoniale si registra un incremento dell'indebitamento finanziario netto, salito da 6,85 a 17,84 milioni di Euro, con un rapporto debt to equity passato da 0,20 a 0,35.

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- tasso di crescita dei ricavi che passa dal 30% del 2021 al 4% di lungo periodo;
- Ebitda margin in progressivo miglioramento, dal 17% del 2021 fino al 23% del 2024 ed anni successivi;
- un ROI di lungo periodo del 36,3%;
- tax rate di lungo periodo pari al 26,5%

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 3,16 Euro tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 3,53 Euro (ipotesi ottimistica) a 2,79 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea arancione rappresenta il prezzo di collocamento di 3,7 Euro).

