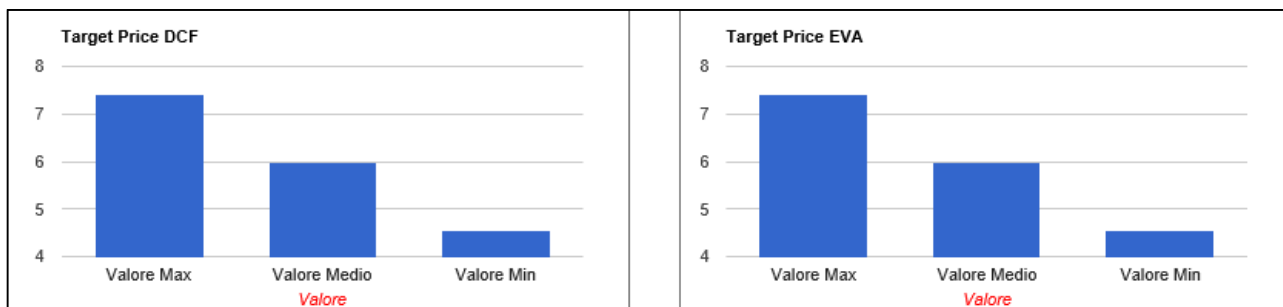


Analisi IPO Techedge

Dati Offerta Nr. azioni offerte: 2,67 mln. Intervallo: 4,20 - 4,90 Euro Lotto minimo: non previsto	Pagella Redditività : ★★★★★ Solidità : ★★★★★ Crescita : ★★★★★ Rischio : ★★★★★
--	--

Range prezzo valutazione del titolo



Profilo Societario

Il Gruppo Techedge è specializzato nel fornire alla propria clientela una vasta gamma di servizi e soluzioni informatici basati sulle più moderne tecnologie digitali, coniugando conoscenze di strategia aziendale e competenze tecnologiche affinché l'innovazione tecnologica applicata al business model dei propri clienti possa generare vantaggi competitivi per gli stessi. Techedge supporta le imprese nel miglioramento e nella digitalizzazione dei propri processi organizzativi e di business attraverso l'ideazione, la pianificazione e l'implementazione di servizi e soluzioni tecnologiche.

Analisi IPO

Sulla base dell'intervallo di prezzo stabilito (4,20 - 4,90 Euro ad azione) Techedge sarà collocata ad un multiplo EV/Ebitda pro-forma compreso tra 6,9 e 7,8 ed un P/E pro-forma tra 8,9 e 10,4. Questi valori possono essere confrontati con un campione di comparables attivi nella consulenza aziendale e informatizzazione dei processi (tra cui le italiane Alkemy e Reply) che esprimono un multiplo EV/Ebitda

medio 10,3 ed un P/E medio di 25,7. Il titolo sembrerebbe quindi essere a buon mercato anche nell'ipotesi di prezzo massimo.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
Totale Ricavi	73,16	22,35	89,51	64,04	146,84
Margine Operativo Lordo	10,93	-24,10	8,29	92,33	15,95
Ebitda margin	14,94	----	9,27	----	10,86
Risultato Operativo	10,38	-29,39	7,33	99,41	14,62
Ebit Margin	14,19	----	8,19	----	9,95
Risultato Ante Imposte	10,64	-23,83	8,10	69,81	13,76
Ebt Margin	14,54	----	9,05	----	9,37
Risultato Netto	7,12	-14,28	6,10	62,37	9,91
E-Margin	9,73	----	6,82	----	6,75
PFN (Cassa)	-0,26	-770,11	1,75	-458,49	-6,27

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
Patrimonio Netto	20,51	160,23	53,38	13,97	60,84
Capitale Investito	24,50	144,21	59,82	0,85	60,33
ROE	34,71	----	11,43	----	16,29
ROI	51,26	----	13,30	----	26,79

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 Techedge ha registrato una crescita dei ricavi del 100,7% mentre il margine operativo lordo è cresciuto del 46% a seguito di una diminuzione dei margini di 4,1 punti percentuale; il risultato operativo è passato da 10,4 a 14,6 milioni di Euro (+40,9%) mentre il risultato netto è aumentato del 46,9% a 10 milioni grazie anche alla minore incidenza delle imposte. Gli indicatori di redditività vedono il ROE passare dal 34,7% al 16,3% mentre il ROI scende di quasi 18 punti al 24,2%. A livello patrimoniale si registra una disponibilità di cassa di 6,3 milioni in crescita di 6 milioni nel periodo.

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- tasso di crescita dei ricavi che passa dal 25% del 2018 al 3% di lungo periodo;
- Ebitda margin stabile al 10,75% su tutto il periodo di previsione;
- tax rate stabile al 27,5%;
- payout in progressiva crescita fino al 48% del 2026

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 5,99 Euro (superiore di oltre il 40% rispetto al prezzo di collocamento di 4,2 Euro) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 7,42 Euro (ipotesi ottimistica) a 4,56 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea arancio rappresenta il prezzo di collocamento).

