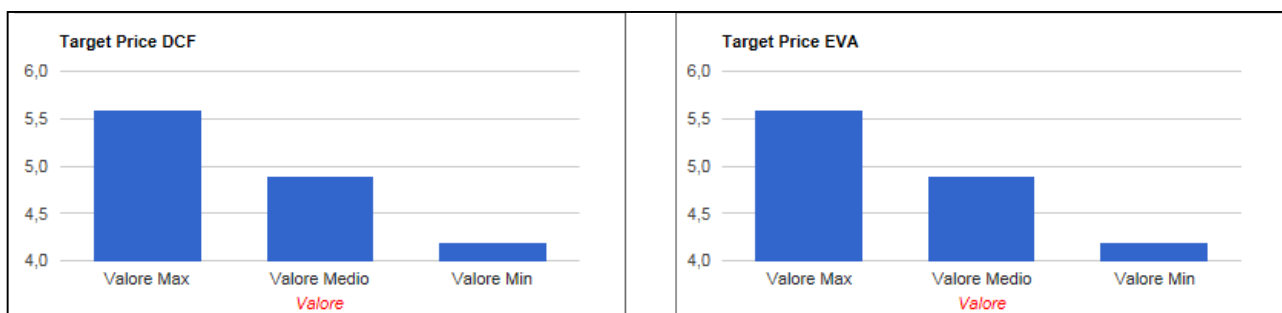


Analisi IPO Technogym

Dati Offerta Nr. azioni offerte: 50,0 mln. Intervallo: 3,00 - 3,75 Euro Lotto minimo: -	Pagella Redditività : ★★★★★ Solidità : ★★★ Crescita : ★★★★★ Rischio : ★★★
---	--

Range prezzo valutazione del titolo



Profilo Societario

Il Gruppo Technogym offre soluzioni per il benessere (wellness), in particolare per l'esercizio fisico (nel fitness), la preparazione atletica (nello sport) e la riabilitazione (per la salute della persona), rivolte ai principali segmenti del mercato delle attrezzature per il fitness e in generale al più ampio settore del wellness.

Analisi IPO

Sulla base dell'intervallo di prezzo stabilito (3,00 - 3,75 Euro ad azione) Technogym sarà collocata ad un multiplo EV/Ebitda compreso tra 8,6 e 10,4. Questi valori possono essere confrontati con un campione di comparables operanti nella produzione di attrezzature sportive pari a 10,3. Il titolo

sembrerebbe quindi essere a buon mercato sul valore minimo della forchetta di prezzo e in linea coi comparables su quello massimo.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2013	var %	2014	var %	2015
Totale Ricavi	410,39	13,37	465,25	10,01	511,80
Margine Operativo Lordo	30,56	80,34	55,11	52,19	83,87
Ebitda margin	7,45	----	11,85	----	16,39
Risultato Operativo	6,57	303,81	26,51	123,18	59,17
Ebit Margin	1,60	----	5,70	----	11,56
Risultato Ante Imposte	2,02	1.112,20	24,44	126,73	55,41
Ebt Margin	0,49	----	5,25	----	10,83
Risultato Netto	1,55	259,72	5,59	398,18	27,85
E-Margin	0,38	----	1,20	----	5,44
PFN (Cassa)	93,19	-27,99	67,11	84,86	124,06

Voci di bilancio	2013	var %	2014	var %	2015
Patrimonio Netto	3,70	177,86	10,27	321,38	43,26
Capitale Investito	100,00	-19,35	80,65	111,33	170,43
ROE	42,06	----	54,45	----	64,37
ROI	6,78	----	34,27	----	35,36

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2013-2015 Technogym ha registrato una crescita del fatturato del 24,7% mentre il margine operativo lordo è cresciuto del 174,5% a seguito di una crescita dei margini di circa 9 punti percentuale; il risultato operativo è passato da 6,6 a 57,4 milioni di Euro (+801,2%) mentre il risultato netto è cresciuto del 2175% a 28,2 milioni. Gli indicatori di redditività vedono il ROE passare dal 42,1% al 64,4% ed il ROI crescere di quasi 30 punti al 34,7%. A livello patrimoniale si registra una crescita dell'indebitamento finanziario netto, passato da 93,2 a 124,1 milioni di Euro, con un debt to equity in calo da 25,22 a 2,87 (n.b. per l'anno 2015 sono stati utilizzati dati di bilancio pro-forma che considerano l'acquisizione di TGB Srl).

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- tasso di crescita dei ricavi che passa dall'8% del 2016 al 4% di lungo periodo;
- Ebitda margin in crescita dal 17,5% del 2016 al 20% del 2019 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 47,7%;
- tax rate in calo dal 46% del 2015 al 44% di lungo periodo;

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 4,90 Euro (superiore al massimo della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 5,6 Euro (ipotesi ottimistica) a 4,2 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea color arancio rappresenta il valore di collocamento).

Variazione del valore dell'azione in risposta alla variazione dei parametri: Ebitda margin

