

# Analisi IPO Tesmec

## Dati Societari

**Azioni in circolazione:** 107,08 mln.  
**Capitalizzazione:** 91,02 mln. Euro

**Link Investor Relation:**  
<http://www.tesmec.com>

## Pagella

Redditività : ★★★★★

Solidità : ★★

Crescita : ★★★

Rischio : ★★



## Profilo Societario

Il Gruppo TESMEC è attivo, principalmente, nella progettazione, produzione e commercializzazione di soluzioni integrate per la costruzione e la manutenzione di infrastrutture quali: reti aeree e interrate e tubi (pipeline). In particolare, il Gruppo opera attraverso due linee di prodotti nel settore della progettazione, produzione e commercializzazione di (i) macchine e sistemi integrati per la tesatura di reti elettriche e cavi in fibra ottica, nonché per la tesatura di reti elettriche ferroviarie; e (ii) macchine trencher cingolate ad alta potenza per lo scavo in linea di reti e di tubi (pipeline) interrati o per opere di sbancamento e, in misura minore, di macchine da cantiere multifunzionali (Gallmac).

## Analisi IPO Tesmec

Tesmec destinerà i proventi dell'aumento di capitale all'implementazione della propria strategia e al consolidamento della propria posizione nell'ambito dell'innovazione tecnologica incrementando gli investimenti nell'attività di ricerca e sviluppo finalizzata ad ampliare la gamma prodotti per offrire soluzioni integrate. Inoltre, Tesmec intende utilizzare una parte dei proventi netti per proseguire l'espansione geografica nei Paesi che presentano le maggiori opportunità in termini di crescita di quote del Gruppo o crescita nei mercati specifico ritenuti strategici.

Tenuto conto dell'ultimo dividendo distribuito, il dividend yield (rendimento da dividendi) del titolo potrebbe essere prossimo al 3%.

## Dati Finanziari

|                         | 2007   | Var %   | 2008    | Var %    | 2009   |
|-------------------------|--------|---------|---------|----------|--------|
| Totale Ricavi           | 89,525 | 23,07 % | 110,177 | -21,86 % | 86,088 |
| Margine operativo lordo | 10,166 | 47,76 % | 15,021  | 4,83 %   | 15,746 |
| Ebitda margin           | 11,355 |         | 13,634  |          | 18,291 |
| Margine operativo netto | 8,742  | 41,27 % | 12,350  | -0,16 %  | 12,330 |
| Ebit Margin             | 9,76   |         | 11,21   |          | 14,32  |

|                        |        |          |        |         |        |
|------------------------|--------|----------|--------|---------|--------|
| Risultato Ante Imposte | 6,757  | 52,05 %  | 10,274 | -6,79 % | 9,576  |
| Ebt Margin             | 7,55   |          | 9,32   |         | 11,12  |
| Risultato Netto        | 3,488  | 104,76 % | 7,142  | 3,30 %  | 7,378  |
| E-Margin               | 3,90   |          | 6,48   |         | 8,57   |
| PFN (Cassa)            | 21,394 | 73,33 %  | 37,083 | 24,58 % | 46,198 |
| Patrimonio Netto       | 10,894 | 44,15 %  | 15,704 | 32,83 % | 20,859 |
| Capitale Investito     | 35,890 | 56,40 %  | 56,131 | 25,19 % | 70,268 |
| ROE                    | 32,02  |          | 45,48  |         | 35,37  |
| ROCE                   | 24,358 |          | 22,002 |         | 17,547 |

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2007-2009 Tesmec ha registrato una diminuzione del fatturato del 3,8% mentre il margine sulle vendite (MOL) è cresciuto del 54,9% grazie ad un miglioramento dei margini di circa 7 punti; il risultato operativo è passato da 8,7 a 12,3 milioni di Euro (+41%) mentre il risultato netto è più che raddoppiato passando da 3,5 a 7,4 milioni di Euro. Nel periodo in questione gli indicatori di redditività vedono il ROE salire dal 32% al 35,4% e il ROI scendere di quasi 7 punti al 17,6%. A livello patrimoniale si registra un incremento del rapporto debt to equity da 1,96 a 2,21.

## Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- tasso di crescita dei ricavi al 25% nel 2010 in successiva graduale riduzione fino al 3% di lungo periodo;
- margini lordi sulle vendite al 19% su tutto il periodo di previsione;
- un ROI di lungo periodo del 15%;
- costo del debito e tax rate stabili rispettivamente al 4,85% e 35%

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 1,17 Euro (superiore al valore massimo della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 1,41 Euro (ipotesi ottimistica) a 0,93 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea rossa rappresenta il valore medio dell'intervallo di prezzo).

