

# Analisi IPO Unieuro

## Dati Offerta

Nr. azioni offerte: 8,5 mln.

Intervallo: 13,0 - 16,50 Euro

Lotto minimo: non previsto

## Pagella

Redditività : ★★★★★

Solidità : ★★★★★

Crescita : ★★★★★

Rischio : ★★★★★

## Range prezzo valutazione del titolo



## Profilo Societario

Unieuro è uno dei leader del mercato nazionale italiano nel settore della commercializzazione di elettrodomestici e prodotti elettronici di consumo. Unieuro opera quale distributore omnicanale integrato, commercializzando e offrendo le seguenti categorie di prodotti e servizi: (i) Grey; (ii) White; (iii) Brown; (iv) Altri Prodotti; (v) Servizi.

## Analisi IPO

Sulla base del prezzo finale di collocamento (11 Euro) Unieuro è stata collocata ad un multiplo P/U di 20,7 ed EV/Ebitda di 5,75. Questi valori possono essere confrontati con un comparable quotato come Esprinet che presenta multipli rispettivamente di 15,5 e 7,2. Il titolo sembrerebbe quindi in linea con la valutazione del principale operatore del settore già quotato.

## Dati Finanziari

Voci di bilancio	2014	var %	2015	var %	2016
Totale Ricavi	755,46	69,43	1.279,99	22,63	1.569,61
Margine Operativo Lordo	26,55	11,15	29,51	44,86	42,75
Ebitda margin	3,51	----	2,31	----	2,72
Risultato Operativo	14,89	14,09	16,98	41,50	24,03
Ebit Margin	1,97	----	1,33	----	1,53
Risultato Ante Imposte	10,07	-0,67	10,00	71,34	17,14
Ebt Margin	1,33	----	0,78	----	1,09
Risultato Netto	4,60	-31,18	3,16	236,45	10,64
E-Margin	0,61	----	0,25	----	0,68
PFN (Cassa)	57,42	-6,08	53,93	-51,91	25,94
Patrimonio Netto	38,36	9,27	41,91	75,22	73,43

Voci di bilancio	2014	var %	2015	var %	2016
Capitale Investito	99,49	0,42	99,91	9,69	109,59
ROE	11,98	----	7,55	----	14,49
ROI	15,54	----	17,72	----	24,18

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2014-2016 Unieuro ha visto crescere il fatturato da 755,5 a 1569,6 milioni di Euro (+107,8%) mentre il margine operativo lordo è cresciuto del 61% a 42,75 milioni; il risultato operativo è passato da 14,9 a 24 milioni di Euro (+61,4%) mentre il risultato netto è cresciuto del 131,5% a 10,6 milioni. Gli indicatori di redditività vedono il ROE passare dal 12% al 14,5% ed il ROI crescere di quasi 9 punti al 24,2%. A livello patrimoniale si registra una diminuzione dell'indebitamento finanziario netto, passato da 57,4 a 25,9 milioni di Euro, con un debt to equity in calo da 1,5 a 0,35.

## Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- tasso di crescita dei ricavi che passa dal 7,5% del 2017 al 3% di lungo periodo;
- Ebitda margin in crescita dal 2,25% del 2017 al 2,4% del 2020 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 25,2%;
- tax rate al 35% su tutto il periodo di previsione;

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 12,09 Euro (inferiore al minimo della forchetta di prezzo ma superiore al prezzo finale di collocamento di 11 Euro) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 14,22 Euro (ipotesi ottimistica) a 9,96 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea color arancio rappresenta il valore di collocamento).

