



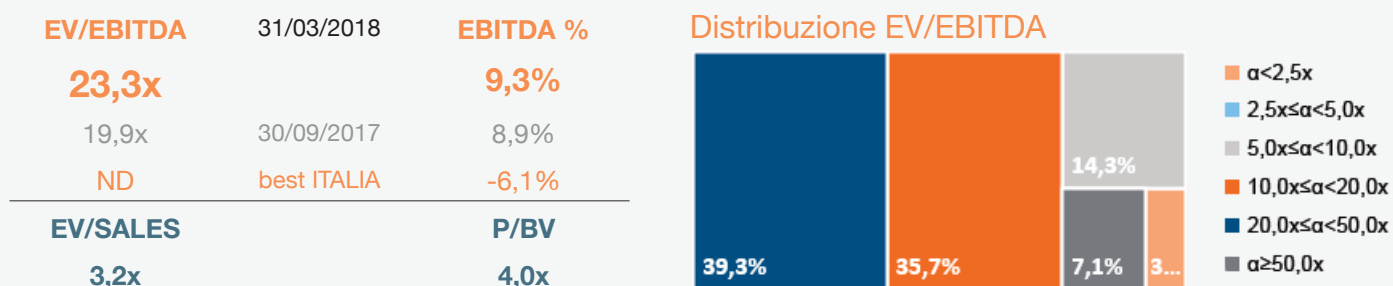
Multipli di mercato per le valutazioni aziendali

Multipli medi europei "IT e Media" al 31/03/2018

SEMICONDUTTORI E APPARECCHIATURE A SEMICONDUCTORE

n. società: 39

Produttori di semiconduttori, apparecchiature a semiconduttore e prodotti correlati, compresi i produttori di moduli e celle solari e di materie prime e attrezzature per il settore dell'energia solare.

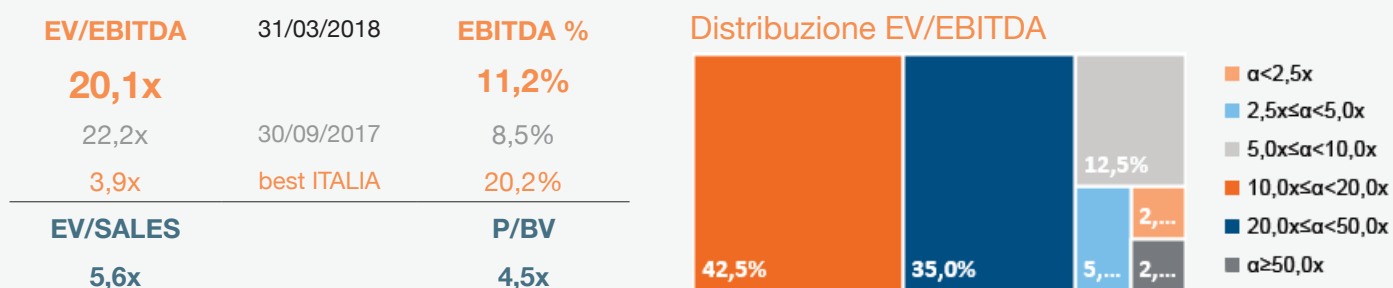


- Il multiplo di mercato EV/EBITDA dell'intero settore passa da 19,9x del 30/09/2017 a 23,3x del 31/03/2018. E' il settore, tra i 10 analizzati, assieme a quello SERVIZI IT con maggiore crescita del multiplo EV/EBITDA rispetto al semestre precedente (30/09/2017), + 16,9%.
- Il grafico evidenzia come la distribuzione dei valori si concentri prevalentemente su valori elevati del multiplo EV/EBITDA. Il 35,7% del campione riporta valori compresi tra il 10,0x e il 20,0x, il 39,3% tra il 20,0x e il 50,0x.

SOFTWARE E SERVIZI INTERNET

n. società: 57

Società che sviluppano e commercializzano software Internet e/o forniscono servizi Internet, banche dati online e servizi interattivi, società che traggono la maggior parte delle loro entrate dalla pubblicità online, escluse società di vendita al dettaglio online.

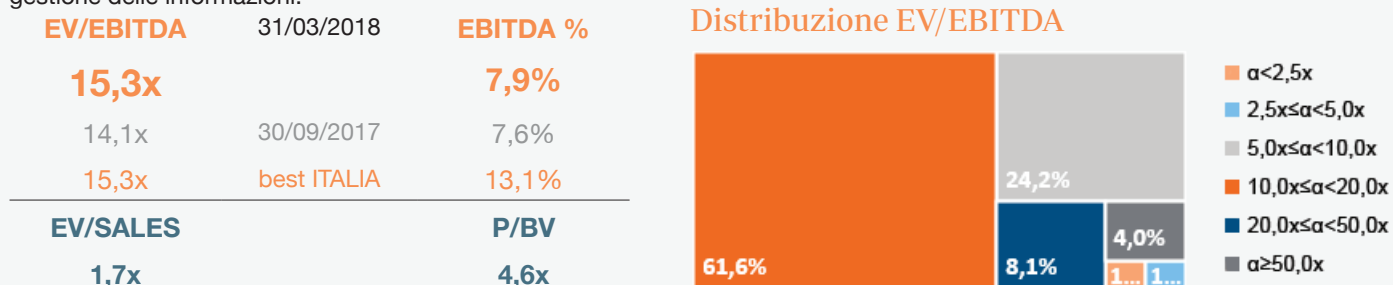


- Tale settore evidenzia un lieve peggioramento in termini di multiplo EV/EBITDA rispetto al 30/09/2017, passando da un 22,2x a 20,1x.
- La migliore società italiana è Italianonline S.p.A., attiva nell'universo digitale a 360° con offerta di portali web, mail, soluzioni di comunicazione online dall'advertising, al web design, al web marketing (www.italiaonline.it/chi-siamo/#company).
- Italianonline al 31/03/2018 evidenzia un EBITDA margin del 20,2% di molto superiore alla media del settore, 11,2%, ma un multiplo EV/EBITDA inferiore alla media di settore (3,9x vs 20,1x).

SERVIZI IT

n. società: 114

Fornitori di servizi di elaborazione di dati elettronici commerciali e/o di processi aziendali in outsourcing, di servizi per l'automazione del back-office, di servizi di integrazione delle tecnologie dell'informazione e di consulenza informatica e di servizi di gestione delle informazioni.

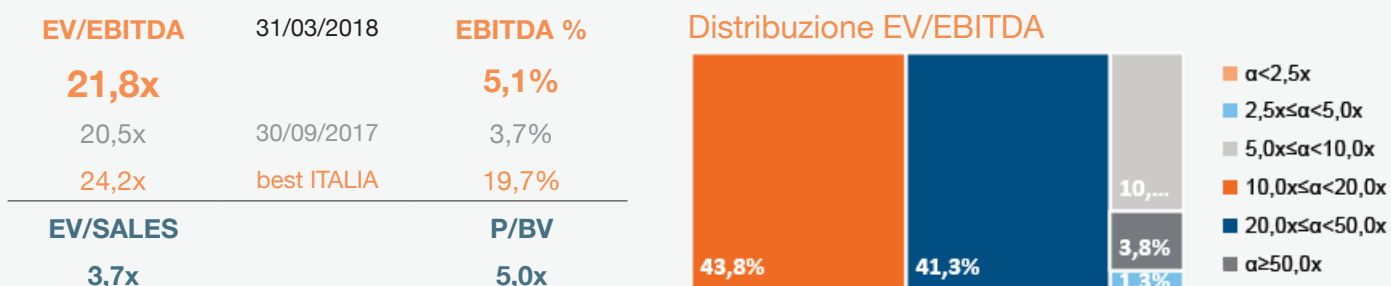


- Il campione è composto da 114 società, di cui solo 2 italiane.
- Sia in termini di multiplo EV/EBITDA sia di EBITDA margin il settore è cresciuto rispetto al semestre precedente, con una performance di + 8,6% che è la seconda tra i 10 settori analizzati.
- La migliore società italiana è Reply S.p.A. (www.reply.com) con EBITDA margin del 13,1% contro il 7,9% medio del settore, ed un multiplo EV/EBITDA del 15,3x in linea con quello medio del settore.
- La distribuzione EV/EBITDA è più uniforme rispetto ad altri settori, concentrata per il 61,6% in un range tra il 10,0x e il 20,0x.

SOFTWARE

n. società: 122

Aziende di sviluppo e produzione di sistemi e software di gestione di database, di software di intrattenimento domestico e/o educativo, di software per applicazioni specializzate per il mercato B2B o B2C, inclusi software aziendali e tecnici.

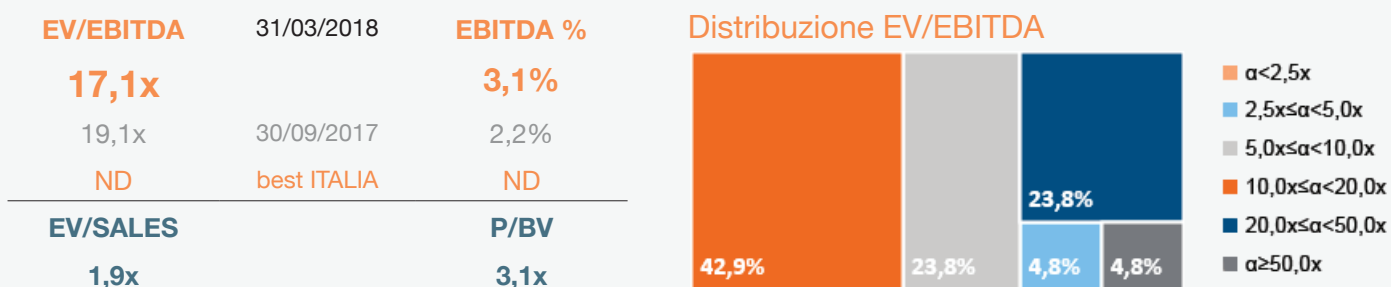


- Il campione è composto da 122 società, di cui 7 italiane.
- E' caratterizzato da società attive nello sviluppo e produzione di software aziendali o di software di intrattenimento ed educativi. Sono comprese, tra le altre, Ubisoft Entertainment SA e Atari SA.
- CAD IT S.p.A. (www.cadit.it) è la best company italiana che ha costituito di recente oggetto di un'OPA. Presenta un multiplo EV/EBITDA e un EBITDA margin maggiori rispetto a quelli medi del campione, rispettivamente del 24,2x vs 21,8x e del 19,7% vs il 5,1%.

APPARECCHIATURE DI COMUNICAZIONE

n. società: 31

Produttori di apparecchiature e prodotti di comunicazione, tra cui LAN, WAN, router, telefoni, centralini e centralini, esclusi i produttori di telefoni cellulari.

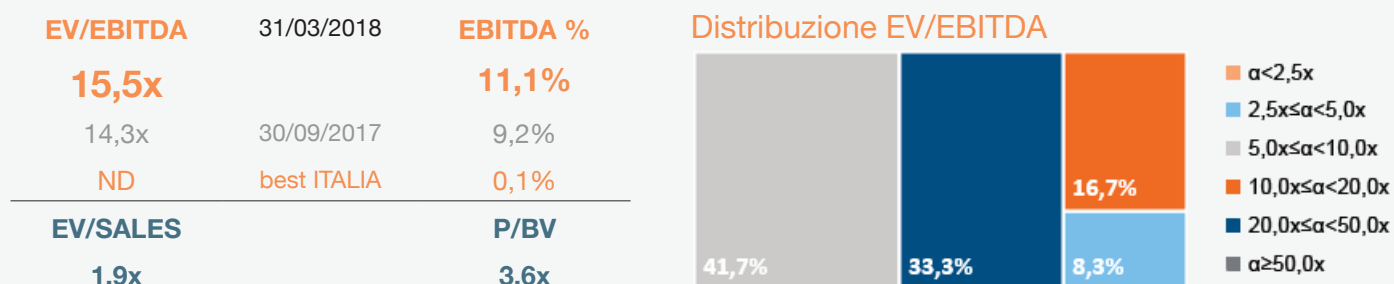


- Il multiplo EV/EBITDA di settore si è ridotto al 17,1x al 31/3/2018 rispetto al 19,1x del semestre precedente, con una variazione negativa del 10,6%.
- Il 23,8% del campione presenta valori del multiplo EV/EBITDA compresi tra il 5,0x e il 10,0x, mentre il 42,9% si colloca tra il 10,0x e il 20,0x.
- Nel campione rientra anche Nokia Corporation.

TECNOLOGIA HARDWARE, DI ARCHIVIAZIONE DATI E PERIFERICHE

n. società: 17

Produttori di telefoni cellulari, PC, server, componenti di computer elettronici e periferiche, componenti di archiviazione dati, schede madri, schede audio e video, monitor, tastiere, stampanti e altre periferiche.

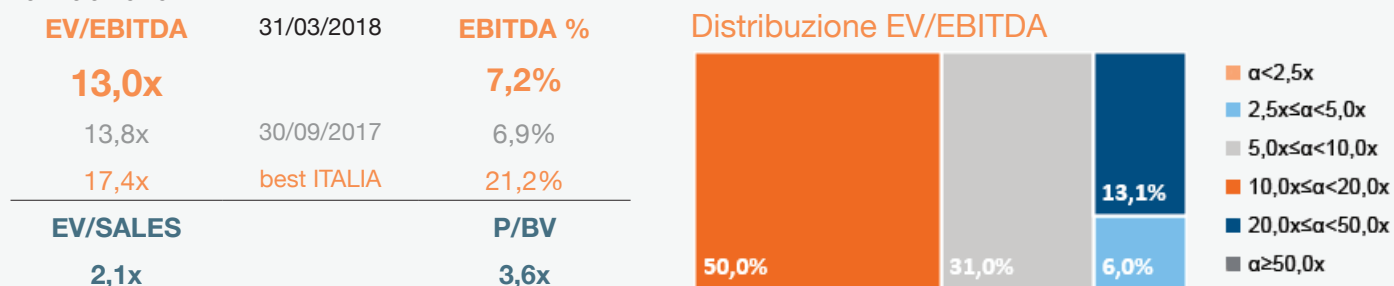


- Il 41,7% del campione consegue valori di multiplo EV/EBITDA compresi tra il 5,0x e il 10,0x.

STRUMENTI E APPARECCHIATURE ELETTRONICI

n. società: 106

Produttori di apparecchiature e strumenti elettronici, compresi scanner, laser, POS e apparecchiature di sicurezza. Produttori di apparecchiature elettroniche in esclusiva per mercati OEM. Produttori di componenti elettronici. Distributori di hardware e componenti elettronici.

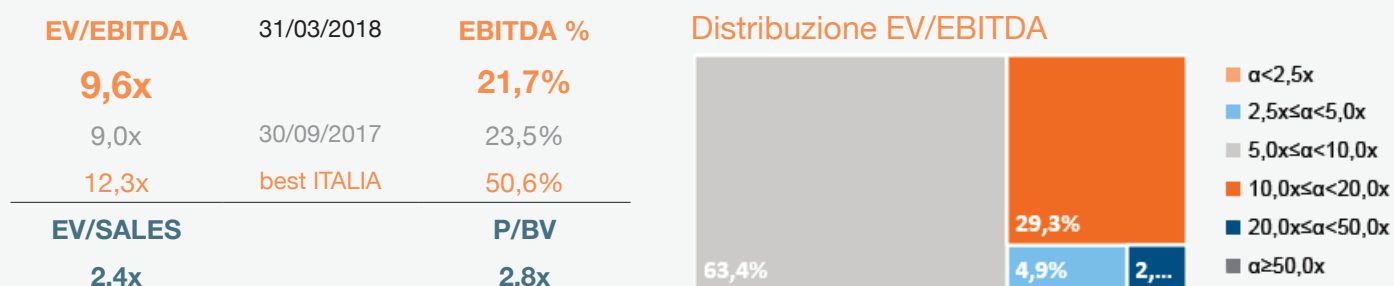


- Il campione è composto da 106 società, di cui 7 italiane.
- La best company italiana è SAES Getters S.p.A. (<https://www.saesgetters.com/it/chi-siamo>), con un multiplo EV/EBITDA al 31/03/2018 di 17,4x contro il 13,0x medio del settore ed EBITDA margin del 21,2%, di molto superiore alla media del campione, 7,2%.
- Il 50% del campione ha un multiplo EV/EBITDA compreso tra il 10,0x e il 20,0x.

SERVIZI DI TELECOMUNICAZIONE DIVERSIFICATI

n. società: 46

Provider di comunicazioni e servizi di trasmissione dati ad alta densità, attraverso rete cablata a larga banda/fibra ottica. Operatori di reti di telecomunicazione prevalentemente fisse e società che forniscono servizi di telecomunicazione sia wireless che fissa n.c.a.



- In questo settore è presente Telecom Italia S.p.A., il cui multiplo EV/EBITDA non varia in modo rilevante rispetto al dato del semestre precedente.
- Il 63,4% del campione ha un multiplo EV/EBITDA compreso tra il 5,0x e il 10,0x.

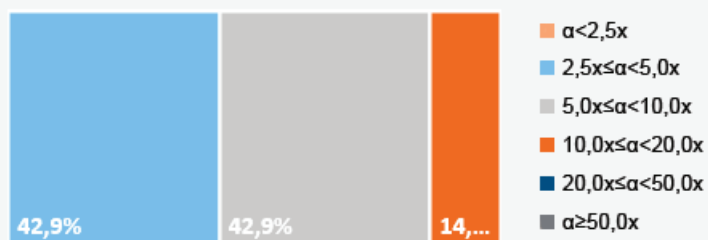
SERVIZI DI TELECOMUNICAZIONE WIRELESS

n. società: 10

Fornitori di servizi di telecomunicazione principalmente cellulari o wireless, compresi servizi di cercapersone.

EV/EBITDA	31/03/2018	EBITDA %
6,8x		21,5%
8,0x	30/09/2017	20,1%
ND	best ITALIA	ND
EV/SALES		P/BV
1,7x		1,5x

Distribuzione EV/EBITDA



- Al 31/03/2018 il multiplo EV/EBITDA del settore evidenzia un peggioramento rispetto al 30/09/2017. Dei dieci settori analizzati è quello che evidenzia la maggiore riduzione percentuale del multiplo EV/EBITDA (-14,4%) passando da 8,0x a 6,8x.
- Circa l'85% delle società del campione consegue valori del multiplo EV/EBITDA compresi tra il 2,5x al 10,0x, con assenza di multipli al di sopra del 20,0x.

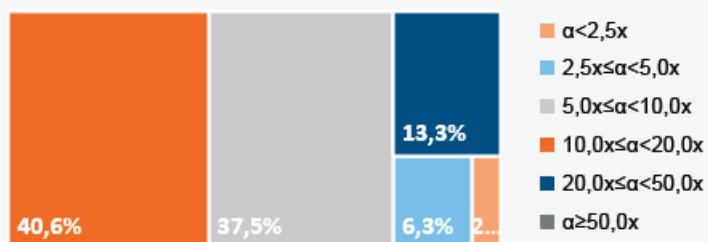
MEDIA

n. società: 157

Società di servizi di pubblicità, marketing o PR. Proprietari e gestori di sistemi televisivi o radiofonici. Fornitori di servizi televisivi via cavo o satellite. Aziende di produzione e vendita di prodotti e servizi di intrattenimento. Editori e fornitori di informazioni in forma cartacea o elettronica.

EV/EBITDA	31/03/2018	EBITDA %
12,0x		11,8%
11,4x	30/09/2017	11,7%
24,1x	best ITALIA	70,2%
EV/SALES		P/BV
1,7x		2,8x

Distribuzione EV/EBITDA



- Il campione è costituito da 157 società, di cui 21 italiane.
- È un settore altamente diversificato, le cui aziende spaziano dai servizi pubblicitari e di marketing alla fornitura di servizi televisivi, all'intrattenimento e all'editoria.
- Rientrano nel campione anche squadre di calcio (tra le italiane Juventus, Roma e Lazio).
- All'interno si trovano anche Vivendi SA, Sky plc, Mediaset S.p.A., Rai Way S.p.A..
- Il multiplo EV/EBITDA è cresciuto nel semestre dall'11,4x del 30/09/2017 al 12,0x.
- La best company italiana è Mondo TV S.p.A., attiva nel campo Movies and Entertainment della produzione di film e serie TV animate (<http://www.mondotv.it/company-profile.html>). Presenta un multiplo EV/EBITDA di 24,1x contro il 12,0x medio del campione e un EBITDA margin del 70,2%;
- Il 37,5% delle società del campione ha un multiplo EV/EBITDA compresi tra il 5,0x e il 10,0x, mentre il 40,6% è compreso tra il 10,0x e il 20,0x.

NOTA METODOLOGICA

La costruzione dei multipli di mercato è stata condotta da VALEBO (www.valebo.it), su dati di fonte Standard & Poor's Capital IQ.

I multipli di settore definiti costituiscono indicatori empirici preliminari e sono utilizzabili solo per analisi di prima approssimazione. Hanno finalità meramente informativa e sono forniti senza pretesa di completezza, esaustività ed assenza di errori materiali.

Il campione ai fini del calcolo dei multipli è composto da società quotate con localizzazione geografica nei mercati dell'Europa

economicamente avanzata e con capitalizzazione di mercato non inferiore a 10 milioni di euro negli ultimi tre anni.

Il numero minimo di società che devono comporre un settore per procedere all'elaborazione dei multipli è di dieci unità. Con riferimento al campione complessivo utilizzato per i 10 settori di analisi, la media di società per settore è di 70, la mediana di 52.

I multipli di mercato indicati sono valori medi, con esclusione dei multipli negativi e di outlier non significativi, anche per limitare

distorsioni dovute a livelli anomali di redditività.

Le informazioni finanziarie delle società sono dati contabili LTM e riflettono le ultime informazioni disponibili in base ai company filing pubblicati fino al 31 marzo 2018. L'Enterprise Value è stato determinato considerata la capitalizzazione media degli ultimi 60 giorni rispetto alla data di riferimento.

Per ogni approfondimento scrivere a info@valebo.it

VALEBO

VALEBO è tra i primi studi in Italia a occuparsi esclusivamente di valutazioni strategiche d'azienda per imprenditori, organi di procedura, avvocati, commercialisti e consulenti d'impresa.

I professionisti VALEBO si occupano da oltre 10 anni di analisi del valore strategico di aziende e beni intangibili con professionalità, indipendenza e imparzialità di giudizio, in conformità agli International Valuation Standards

(IVS) e ai Principi Italiani di Valutazione (PIV) emanati dall'Organismo Italiano di Valutazione (OIV), alla cui stesura hanno contribuito in prima linea.

Il team VALEBO è formato principalmente da dottori commercialisti e revisori legali, docenti universitari e dottori di ricerca e opera nel Nord Italia, in particolare nel Triveneto.



Per maggiori informazioni si rinvia al sito www.valebo.it.

CONTATTI

VALEBO

www.valebo.it

e-mail: info@valebo.it

Verona: tel 045.8015091

Udine: tel 0432.504036