

## EQUITY COMPANY NOTE

**softec**<sup>®</sup>  
as a service



**AIM**Italia  
MERCATO ALTERNATIVO DEL CAPITALE

## MERCATO ALTERNATIVO DEL CAPITALE

22.10.2012

---

### UFFICIO RICERCA ED ANALISI

Gian Franco Traverso Guicciardi (AIAF)  
+39 06 69933.440  
Tatjana Eifrig (AIAF)  
+39 06 69933.413

E-mail : [ufficio.studi@finnat.it](mailto:ufficio.studi@finnat.it)

*[Questa pagina è stata lasciata volutamente bianca]*

# SOFTEC

**Settore: Information Technology**
**Codice di negoziazione: YSFT**

Prezzo al 19/10/2012	17 €	Capitalizzazione di Borsa:	€ 8.765.625		
Prezzo di collocamento	16 €	Numero di azioni	515.625		
Lotto minimo	900	Patrimonio netto 2011	€ 1.455.212		
<b>Anno al 31/12</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012 E</b>	<b>2013 E</b>
<b>Fatturato</b>	5.540.788	5.304.651	6.019.582	6.566.196	7.506.654
<b>EBITDA</b>	772.865	582.661	696.441	663.042	906.318
<b>EBIT</b>	579.665	361.141	479.373	493.042	741.318
<b>Utile netto</b>	253.344	162.021	365.403	80.615	195.720
<b>EPS</b>	0,51	0,32	0,73	0,16	0,38
<b>P/E</b>	33,55	52,46	23,26	108,73	44,79
<b>Cash-flow</b>	446.544	383.541	582.471	250.615	360.720
<b>P/Cash flow</b>	19,04	22,16	14,59	34,98	24,30
<b>Indebitamento netto</b>	921.983	614.466	1.194.374	1.593.765	1.581.979

Fonte: Softec Spa; stime: Banca Finnat

## Living in a Mobile World

- Softec” è una società specializzata nello sviluppo di modelli organizzativi, infrastrutture e soluzioni tecnologiche “multiplatforma” e “multidevice” destinati alle imprese; l’azienda è presente sul mercato nazionale da circa 15 anni;
- I prodotti sono caratterizzati da un alto livello innovativo;
- “Softec” intende aprire una sede in Brasile all’inizio del 2013;
- Nonostante il costante acuirsi della crisi economica, questo segmento, in particolare, mantiene sempre ampi spazi di crescita;
- A causa della crisi, le stime dei ricavi 2012/2013 sono state riviste al ribasso ma comunque in crescita; la situazione finanziaria soffre la dilazione dei tempi medi d’incasso; pesa la dipendenza da pochi grandi clienti; prevediamo un rallentamento della crescita nel 2012 con una maggiore ripresa nel 2013.

## 1. Financial Highlights 1H 2012

Nel primo semestre dell'esercizio corrente i ricavi salgono dell'11% rispetto al periodo di confronto. In particolare, i ricavi del segmento "mobile applications and platform" registrano una crescita del 16%, con un peso pari al 62,5% sui ricavi complessivi. I ricavi del segmento "project and consulting" salgono del 18,5%, con un peso sui ricavi del 24,2%.

In contrazione, invece, il segmento "web and social enterprise" (-6,4%). Quest'ultimo pesa in modo inferiore sui ricavi complessivi (12,9%) e risulta essere meno resistente alla crisi economica.

L'Ebitda registra una lieve contrazione dello 0,63%, rispetto al periodo di confronto, in quanto pesano maggiori costi per servizi legati, principalmente, alla sistemazione degli uffici della nuova sede operativa di Prato ed un maggior consumo di materiali. Il relativo margine reddituale scende dall'11,39% al 10,20%.

Minori ammortamenti consentono al risultato operativo di registrare una crescita del 9,15%, con un Ros stabile al 7%.

Sopravvenienze passive (58.788 €) ed oneri straordinari (23.986 €) (riguardanti rispettivamente note di credito emesse e contabilizzate nel 2012 ma relative a ricavi del 2011 ed una definizione del contenzioso con l'Agenzia delle Entrate per il periodo di imposta 2008) pesano sull'utile ante imposte con riflesso negativo sull'utile netto.

La forte contrazione registrata da quest'ultimo (-99,24%), rispetto al periodo di confronto, è principalmente ascrivibile al venir meno della plusvalenza emersa nel corso del primo semestre 2011 a causa della vendita della partecipazione in "Business Engineering" e della favorevole imposizione fiscale di cui ha goduto l'operazione.

Il tax rate, infatti, è passato dal 31,65% nel primo semestre del 2011 al 97,98% nel primo semestre del 2012.

L'indebitamento netto si è portato da 734.873 euro a 1.083.105 euro, con un gearing in salita dal 54% al 63,44%, a causa di una variazione non indifferente dei tempi medi di incasso soprattutto da parte di uno dei principali clienti (Telecom Italia).

A seguito del forte calo dell'utile netto, il Roe si porta dal 39,81% allo 0,24% mentre il Roi scende di oltre tre punti percentuali, dal precedente 19,87% al 16,29%.

	1H 2011	1H 2012	Var %
Valore produzione	2.910.167,60	3.229.528,00	10,97
Ebitda	331.447,06	329.360,70	-0,63
%	11,39	10,20	
Ebit	208.210,84	227.253,44	9,15
%	7,15	7,04	
Utile netto	270.804,29	2.064,42	-99,24
%	9,31	0,06	
Pfn	-734.873,00	-1.083.105,00	
Gearing	54,01	63,44	
Roe	39,81	0,24	
Roi	19,87	16,29	

Fonte: Softec Spa

## 2. Outlook FY 2012 e FY 2013

Il Gruppo ha tagliato l'outlook 2012/2013 a causa della perdurante crisi economico finanziaria. Nonostante il quadro recessivo, dovrebbe rimanere una tendenza crescente (in particolare sostenuta dal prodotto "DesktopMate"), con un valore della produzione in aumento del 9,08% nel 2012 e del 14,32% nel 2013.

Anche l'espansione in Brasile dovrebbe sostenere la maggiore ripresa prevista nel 2013.

I minori ricavi, rispetto a quanto precedentemente stimato, dovrebbero concretizzarsi soprattutto nel 2012, con una diminuzione dell'Ebitda del 4,81% a causa di costi operativi quasi invariati.

Nel 2013, invece, ci attendiamo una ripresa dell'Ebitda pari al 36,69% grazie ad un minor numero di "setup" di servizi a vantaggio dei canoni per manutenzione ed assistenza, caratterizzati da una minore intensità di personale. Il relativo margine reddituale dovrebbe salire dal 10,10% del 2012 al 12,07% del 2013.

A partire dal 2012 gli ammortamenti beneficeranno della conclusione, avvenuta nell'esercizio 2011, di un piano di ammortamento riferito ad una immobilizzazione immateriale.

Ciò consentirà al risultato operativo di crescere del 2,83% nel 2012 e del 50,36% nel 2013, con un Ros in aumento dal 7,51% al 9,88%.

Prevediamo un incremento degli oneri finanziari, in seguito all'aumento dell'indebitamento netto, con un peggioramento del "gearing" dall'82,08% del 2011 al 96,18% nel 2013, principalmente a causa della dilazione dei tempi medi d'incasso relativi al cliente Telecom Italia.

L'utile dovrebbe risultare in calo del 77,94%, a consuntivo 2012, in virtù del venir meno della forte plusvalenza, registrata a bilancio 2011, per la cessione di una partecipazione mentre nel 2013 la crescita dell'utile dovrebbe raggiungere il 142,78%, con un tax rate stimato prudenzialmente all'80% per il 2012 ed al 70% per il 2013.

Nel periodo in esame il Roi dovrebbe salire dal 18,09% del 2011 al 22,97% nel 2013 mentre il Roe flutterà dal 25,11% al 11,90%, influenzato anche dall'aumento di capitale realizzato in occasione dell'operazione di quotazione.

	FY 2011	FY 2012 Old	Var% 11/12	FY 2012 NEW	Var% 11/12	FY 2013 Old	Var% 12/13	FY 2013 NEW	Var% 12/13
Valore produzione	6.019.582	7.032.568	16,83	6.566.196	9,08	7.966.997	13,29	7.506.654	14,32
Ebitda	696.440	967.328	38,90	663.042	-4,81	1.127.505	16,56	906.318	36,69
%	11,57	13,75		10,10		14,15		12,07	
Ebit	479.373	757.328	57,98	493.042	2,83	922.505	21,81	741.318	50,36
%	7,96	10,77		7,51		11,58		9,88	
Utile netto	365.403	377.866	3,41	80.615	-77,94	475.825	25,92	195.720	142,78
%	6,07	5,37		1,23		5,97		2,61	
Pfn	-1.194.374	-1.186.155		-1.593.765		-926.761		-1.581.979	
Gearing	82,08	63,73		103,12		38,06		96,18	
Roe	25,11	20,30		5,22		19,54		11,90	
Roi	18,09	24,85		15,71		27,44		22,97	

Fonte: Softec Spa; stime: Banca Finnat

BANCA FINNAT EURAMERICA S.P.A., BANCA AUTORIZZATA ANCHE ALLA PRESTAZIONE DI SERVIZI DI INVESTIMENTO, SVOLGE PER SOFTEC L'INCARICO DI OPERATORE SPECIALISTA SUL MERCATO ALTERNATIVO DEL CAPITALE (AIM ITALIA).

IL PRESENTE DOCUMENTO È STATO REDATTO DALL'UFFICIO STUDI E RICERCHE DI BANCA FINNAT EURAMERICA S.P.A. IN OTTEMPERANZA AGLI OBBLIGHI DI REPORTISTICA AL MERCATO, SANCITI DALL'ART. 26 DEL REGOLAMENTO DEL MERCATO ALTERNATIVO DEL CAPITALE, GRAVANTI SUGLI OPERATORI SPECIALISTI.

LA BANCA CERTIFICA CHE LA PRESENTE ANALISI È STATA PREDISPOSTA DALL'ANALISTA TATJANA EIFRIG IN PIENA INDIPENDENZA ED AUTONOMIA E CHE NESSUNA RICOMPENSA DIRETTA E/O INDIRETTA È STATA, NÈ VERRÀ, RICEVUTA DALL'ANALISTA A SEGUITO DELLE OPINIONI ESPRESSE NELLE ANALISI O È CORRELATA AL SUCCESSO DI OPERAZIONI DI INVESTMENT BANKING.

LE INFORMAZIONI CONTENUTE NEL PRESENTE DOCUMENTO PROVENGONO DA FONTI RITENUTE ATTENDIBILI ED ACCURATE. TUTTAVIA, *BANCA FINNAT EURAMERICA S.P.A.* NON NE GARANTISCE NÈ LA COMPLETEZZA NÈ L'ESATTEZZA ED, IN OGNI CASO, NON FORNISCE ALCUNA GARANZIA IN MERITO AL RAGGIUNGIMENTO DI QUALUNQUE PREVISIONE E/O STIMA EVENTUALMENTE CONTENUTA NEL DOCUMENTO STESSO, NÈ ASSUME ALCUNA RESPONSABILITÀ PER EVENTUALI DANNI MORALI E/O MATERIALI, DIRETTI OD INDIRETTI, CAUSATI DALL'USO DI QUESTO DOCUMENTO O DEL SUO CONTENUTO.

IL PRESENTE DOCUMENTO È FORNITO A SOLO SCOPO INFORMATIVO E NON DEVE ESSERE, IN NESSUN CASO, CONSIDERATO QUALE OFFERTA DI PRODOTTI FINANZIARI AI SENSI DELL'ART. 1 COMMA 1 LETTERA T DEL DECRETO LEGISLATIVO N°58/1998, NÈ COSTITUISCE CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI. OGNI OPINIONE ESPRESSA PUÒ ESSERE SOGGETTA A CAMBIAMENTI E MODIFICHE SENZA PREAVVISO. LA RIPRODUZIONE, ANCHE PARZIALE, DI QUESTO DOCUMENTO È CONSENTITA PREVIA CITAZIONE DELLA FONTE.

IL PRESENTE DOCUMENTO, O COPIA O PARTI DI ESSO, NON PUÒ ESSERE TRASMESSO, DISTRIBUITO O COMUNQUE UTILIZZATO NEGLI STATI UNITI D'AMERICA O DA PERSONA STATUNITENSE, NÈ IN CANADA, AUSTRALIA, GIAPPONE O DA ALCUNA PERSONA IVI RESIDENTE. LA DISTRIBUZIONE DI QUESTO DOCUMENTO IN ALTRE GIURISDIZIONI PUÒ ESSERE SOGGETTA A RESTRIZIONI E PERTANTO LE PERSONE ALLE QUALI DOVESSE PERVENIRE TALE DOCUMENTO SI DOVRANNO INFORMARE SULL'ESISTENZA DI TALI RESTRIZIONI ED OSSERVARLE.

#### **MODALITÀ E TEMPI DI DIFFUSIONE AL PUBBLICO**

L'ANALISI È DIFFUSA TRAMITE POSTA ELETTRONICA E SITO INTERNET DI *BANCA FINNAT EURAMERICA S.P.A.* A FAR DATA DAL 22 OTTOBRE 2012 ED È INDIRIZZATA ALLA CLIENTELA SIA ISTITUZIONALE CHE PRIVATA PURCHÉ DI NAZIONI DIVERSE DA STATI UNITI D'AMERICA, CANADA, AUSTRALIA E GIAPPONE.