

EQUITY COMPANY NOTE

softec[®]
as a service



AIMItalia
MERCATO ALTERNATIVO DEL CAPITALE

MERCATO ALTERNATIVO DEL CAPITALE

09.05.2012

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

[Questa pagina è stata lasciata volutamente bianca]

SOFTEC

Settore: Information Technology
Codice di negoziazione: YSFT

Prezzo al 09/05/2012	17 €	Capitalizzazione di Borsa:	€ 8.250.000		
Prezzo di collocamento	16 €	Numero di azioni	515.625		
Lotto minimo	900	Patrimonio netto 2011	€ 1.455.212		
Anno al 31/12	2009	2010	2011	2012 E	2013 E
Fatturato	5.540.788	5.304.651	6.019.582	7.032.568	7.966.997
EBITDA	772.865	582.661	696.441	967.328	1.127.505
EBIT	579.665	361.141	479.373	757.328	922.505
Utile netto	253.344	162.021	365.403	377.866	475.825
EPS	0,51	0,32	0,73	0,73	0,92
P/E	33,55	52,46	23,26	23,20	18,42
Cash-flow	446.544	383.541	582.471	587.866	680.825
P/Cash flow	19,04	22,16	14,59	14,91	12,87
Indebitamento netto	921.983	614.466	1.194.374	1.186.155	926.761

Fonte: Softec Spa; stime: Banca Finnat

Total Connection

- Softec è principalmente attiva nel segmento del "mobile computing", caratterizzato da un alto livello innovativo e da un forte potenziale di crescita;
- Il mondo sarà sempre più interconnesso e mobile;
- La quotazione è stata realizzata per sostenere la crescita sia per linee interne che esterne;
- L'azienda sta per espandersi in America Latina, con l'apertura di una sede a San Paolo del Brasile;
- Softec gode di importanti "partnerships", sia tecnologiche che commerciali; evidenziamo quelle con RIM, Telecom Italia ed IBM;
- La situazione patrimoniale appare solida; prevediamo una sostenuta crescita reddituale nel biennio 2012-2013.

1. Il mercato di riferimento

L'azienda è attiva nello sviluppo di nuovi modelli organizzativi, infrastrutture e soluzioni tecnologiche "multiplatforma" (la "piattaforma" è un ambiente digitale in cui i contributi e le interazioni sono rese disponibili in modo persistente nel tempo) e "multidevice" (strumenti sia fissi che mobili che sono in grado di accedere e/o ricevere dati), con particolare focus sui settori "Internet of Things" (la rete delle cose), "Ubiquitous Computing" e "Social Enterprise".

"La rete delle cose" riguarda le applicazioni c.d. "smart" (intelligenti) le quali stanno guadagnando sempre più peso ed importanza nella nostra quotidianità (un esempio è il contatore dell'energia elettrica intelligente, le reti intelligenti, la macchina intelligente). Aumenterà, a ritmo sostenuto, l'interscambio di dati sempre più complessi tra i vari ambienti che frequentiamo quotidianamente.

L' "Ubiquitous Computing" (o ubicomp) è un modello post-desktop di interazione uomo-macchina in cui l'elaborazione delle informazioni è stata interamente integrata all'interno di oggetti ed attività di tutti i giorni. Opposto al paradigma del *desktop* (letteralmente: "scrivania"), in cui un utente individuale aziona consciamente una singola apparecchiatura per uno scopo specifico, chi utilizza lo ubiquitous computing aziona diversi sistemi e apparecchiature di calcolo simultaneamente, nel corso di normali attività e può anche non essere cosciente del fatto che questi macchinari stiano compiendo le proprie azioni ed operazioni.

Con "Social Enterprise" si intende l'utilizzo di piattaforme di social software (un insieme di tecnologie che mettono in condizione le persone di incontrarsi, scambiare informazioni e collaborare tramite l'ausilio del computer) all'interno delle aziende o tra le aziende ed i propri partners e clienti.

Lo sviluppo della tecnologia è molto legato ai comportamenti futuri delle persone che, con dispositivi tecnologici, sempre più performanti, vivranno in un mondo permanentemente connesso, ovunque.

Questo c.d. "Mobile Computing" è un segmento del settore "Information Technology", attualmente in forte espansione.

Nel prossimo quinquennio vi saranno sviluppi molti diversi per le varie tipologie di Pc (tablet, netbook, notebook tradizionali e ultrabook). Le vendite del tipo "tablet" sono salite, nel 2011 (a/a), del 31%, incidendo per il 25,5% sul totale dei computers mobili venduti a livello mondiale (NPD Display Search Forecast Report). Il tradizionale notebook ha registrato un progresso del 12% mentre i netbook hanno chiuso il 2011 con vendite in contrazione. Anche negli anni a venire la loro domanda è prevista in costante declino mentre è previsto un sostenuto aumento della domanda di tablets con un numero crescente di applicazioni.

L'ultrabook costituisce il driver della domanda per il prossimo futuro. La richiesta di questo nuovo "device" è attesa in sensibile aumento con l'avvento di "Windows 8", previsto per la metà del 2012.

Al fine di poter garantire, nel prossimo futuro, un'attività costante, vi è necessità di poter disporre di batterie della durata necessaria a portare a termine attività giornaliere senza fare ricorso a ricariche. Le prestazioni dei nuovi applicativi dovranno garantire produttività ed efficacia, sostenute da un'interfaccia utente browser-based efficiente. Infine, deve essere garantito un accesso costante alle informazioni in modo da comunicare, interagire, collaborare e produrre, quando serve, in completa mobilità. I nuovi dispositivi dovranno essere sempre più trasportabili, leggeri e mobili.

Si dovrà poter accedere alla rete ed a sistemi di memorizzazione ed elaborazione dati praticamente in tutti i contesti ed attraverso una varietà di dispositivi.

Le limitazioni del "mobile computing" consistono, per ora, nella insufficienza dell'attuale larghezza di banda, in misure di sicurezza ancora non del tutto adeguate, nella limitata resistenza delle attuali batterie e nelle possibili interferenze di trasmissione (condizioni atmosferiche e conformazione del territorio).

I servizi di “mobile computing”, offerti da Softec, sono destinati alle aziende. Il cliente principale di Softec è rappresentato, per il 50% del fatturato, da Telecom Italia. Quest’ultima non è solamente cliente ma rappresenta anche il canale commerciale principale dell’azienda.

A Telecom segue, per importanza, IBM, anch’essa in veste sia di cliente che di partner (insieme a Softec ha realizzato i sistemi in utilizzo da Eni per la distribuzione del carburante).

Seguono Autostrade, Confindustria, Conad e Goodyear, per giungere ,complessivamente, all’80% del fatturato.

A livello concorrenziale il quadro appare molto frantumato. Oltre ai “big” del settore (per esempio Capgemini) si affiancano, nei singoli segmenti, tanti piccoli operatori con un esiguo peso di quota di mercato.

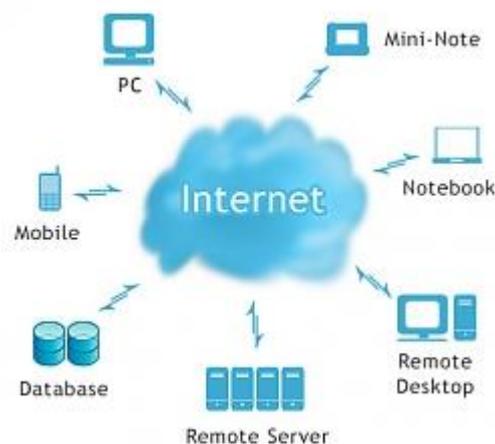
Questo tipo di mercato è caratterizzato, non solo, da continui investimenti nell’innovazione tecnologica (gli investimenti in ricerca e sviluppo incidono, per Softec, per oltre il 20% del fatturato) ma anche da uno sviluppo molto veloce.

2. Attività e Strategie

L’azienda nasce nel 1997 per iniziativa di quattro soci fondatori, ognuno con un “know how” specifico nel settore dell’Information Technology.

Softec è specializzata nello sviluppo di nuovi modelli organizzativi, infrastrutture e soluzioni tecnologiche multiplatforma e multidevice. Queste applicazioni innovative dovrebbero consentire alle imprese di disporre di un maggiore scambio di informazioni e della possibilità di aumentare le loro relazioni.

La società segue i concetti del “Cloud Computing” (“nuvola informatica”) ed eroga servizi personalizzati alla clientela.



Nel 2001 “Dada” acquista il 50% di Softec, apportando notevoli competenze tecniche ad integrazione del “know how” di Softec.

Nel 2005 nasce un’importante partnership con “Research in Motion” – RIM, azienda canadese produttrice dei dispositivi “BlackBerry”.

Nel 2006 segue una partnership con l'Università di Pisa e Firenze.

Nel 2007 Softec esce dal Gruppo Dada al fine di poter realizzare autonomamente le proprie idee di business, specializzandosi sempre di più nel "Mobile Computing" per le aziende.

Nel 2008 si aggiungono altre partnerships con il mondo universitario, rispettivamente il Politecnico di Milano e l'Università di Siena.

Segue, nel 2009, la partecipazione al "Mobil World Congress" di Barcellona in qualità di partner italiano di RIM.

L'azienda realizza importanti soluzioni multidevice e multicanali per RCS ed il mondo dell'editoria.

Nel 2010 l'azienda riceve, da Rim, la qualifica di "Elite Partner Member". Con questo riconoscimento, partecipa al "Mobile World Congress 2010" ed al "BlackBerry EMEA Alliance Summit".

Nel 2011, insieme a "Samsung", prosegue la focalizzazione sulla tecnologia "touch".

Nel 2012 Softec approda al Mac. Il collocamento è finalizzato al supporto della crescita sia interna che esterna. L'operazione consiste in un aumento di capitale da 120.000 azioni, delle quali attualmente risultano sottoscritte 15.625. Il "time limit" per la sottoscrizione completa risulta essere il 31.12.2012.

In seguito al collocamento, la composizione azionaria si presenta nel modo seguente:

Denominazione	Quota capitale%
Bottaini Maurizio	24,24
Gentili Daniele	24,24
Mancini Alessandro	24,24
Spataro Bruno	24,24
Banca Finnat Euramerica S.p.A.	0,36
Mediocredito Europeo S.p.A.	1,21
Hasmonai Hazan	0,18
Simone Sinai	1,03
Gaetano Paradiso	0,24

Fonte: Softec

La struttura dell'azienda si presenta come segue:



La clientela "target" di Softec è rappresentata, per il momento, soprattutto da imprese nazionali ma, a partire dall'inizio dell'anno in corso, l'azienda ha avviato un processo di internazionalizzazione che porterà all'apertura di una filiale a San Paolo del Brasile.

In questo quadro, Softec ha già stretto una partnership con un'azienda locale per la distribuzione dei propri prodotti e servizi e non viene esclusa un'ulteriore espansione in altri Paesi dell'America Latina. L'azienda non esclude neanche un'eventuale espansione nei Paesi arabi, quali per esempio il Bahrein. Non sono escluse acquisizioni sia a livello nazionale che internazionale, in caso dovessero risultare sinergiche con i servizi dell'azienda.

L'azienda propone soluzioni e servizi suddivisi in tre business units:

- **Enterprise Projects & Mobile Applications:** applicazioni e servizi per la mobilità (mobile applications), in ottica Internet of Things, Ubiquitous Computing e Virtual Workspace; le applicazioni devono essere sicure, performanti e perfettamente integrabili con i sistemi gestionali di back-end e con le infrastrutture già presenti; le soluzioni sono basate sulla piattaforma "DesktopMate", ideata e sviluppata da Softec; quest'ultima consente di gestire, controllare e distribuire, attraverso un'unica interfaccia, l'intero corredo di dispositivi ed applicazioni utilizzati in mobilità, controllandone il corretto utilizzo sulla base del profilo personale e delle politiche aziendali; il segmento "projects & consulting" prevede la realizzazione di progetti, servizi e consulenze per i clienti soprattutto di tipo "large account"; il segmento "productivity" realizza soluzioni "enterprise" basate sulla piattaforma "SIA" (sistema informativo aziendale), finalizzato all'ottimizzazione della gestione delle aree funzionali coinvolte nei cicli di vendita e di produzione;
- **Web and Mobile Social Enterprise:** soluzioni negli ambiti del "web e social enterprise" (Enterprise 2.0), quali reputation, collaboration e cocreation e fornitura di piattaforme integrate Web e Mobile, per la lettura e l'interazione con i contenuti digitali e cartacei pubblicati da aziende editoriali (publishing & new media);
- **Mobile Telecom Market :** Softec è partner sia tecnologico che commerciale di Telecom Italia, in merito a servizi ed applicazioni mobili in un'ottica di « cloud computing ».

Per il cliente non è necessario l'acquisizione di uno specifico hardware, potendo abbassare, in questo modo, parzialmente, i costi per gli investimenti. Inoltre, l'azienda consente l'utilizzo dei propri sistemi e servizi tramite il pagamento di canoni.

Le piattaforme sono "customizzabili" e le applicazioni sono parametrizzabili. Servizi e/o applicazioni vengono direttamente scaricate via internet, mantenendo basso il costo marginale per le erogazioni.

Le applicazioni girano, inoltre, su diversi produttori e non sono specificamente legate ad uno in particolare. Ciò consente l'utilizzo delle applicazioni Softec da parte di un'ampia gamma di produttori.

Softec gode di rilevanti partnerships, non solo nazionali.

Tra le principali partnerships tecnologiche elenchiamo: Telecom Italia, Rim, Panasonic, Samsung ed Olivetti mentre quelle di natura commerciale includono Telecom Italia, seguita da Sysdeco, Datidea, Romiri ed Apra Informatica.

3. Financial Highlights FY 2010 e 2011

Il valore della produzione ha registrato, a consuntivo 2011, un rialzo del 13,48%, spinto dalla sostenuta richiesta di servizi innovativi da parte delle aziende, in particolare per la piattaforma "DesktopMate". Il break down dei ricavi vede la unit "mobile applications & platforms" generare il 60,5% del fatturato, seguita da "projects & consulting" al 23,1% e "web & social enterprise" al 14,4%. Le suddette business units hanno quindi chiuso l'anno 2011 con un rialzo del fatturato rispettivamente pari al 15,5%, una contrazione dell'1,2% (sulla unit "projects & consulting" pesa maggiormente la crisi economica) ed un aumento del 34,8%.

Nonostante l'aumento del costo del personale (a causa della riorganizzazione aziendale effettuata durante l'esercizio), l'Ebitda è aumentato del 19,53% ed il segmento "mobile applications & platforms", caratterizzato da costi marginali particolarmente bassi al crescere dei ricavi, ha generato il 77,6% dell'Ebitda, seguito da "project & consulting" (14,9% dell'Ebitda) e da "web & social enterprise" (7% dell'Ebitda).

La redditività lorda è aumentata dal 10,98% all'11,57%.

Un lieve aumento degli ammortamenti, in seguito agli investimenti effettuati per la nuova sede operativa a Prato e per il collocamento, non ha frenato il risultato operativo che è salito del 32,74% con un Ros che si è portato dal 6,81% del 2010 al 7,96% del 2011.

Maggiori oneri finanziari, su di un indebitamento netto passato da 614.466 euro a 1.194.374 euro ed una plusvalenza pari a 195.781 euro, generata dalla cessione della partecipazione (pari al 70%) in "Business Engineering", hanno consentito all'utile netto di crescere del 125,53%, con un net margin in progresso dal 3,05% al 6,07%. Al netto della posta straordinaria, l'utile netto avrebbe registrato una crescita limitata al 4,69% con un net margin al 2,82%.

	FY 2010	FY 2011	Var %
Valore produzione	5.304.651	6.019.582	13,48
Ebitda	582.661	696.440	19,53
%	10,98	11,57	
Ebit	361.141	479.373	32,74
%	6,81	7,96	
Utile netto	162.021	365.403	125,53
%	3,05	6,07	
Pfn	-614.466	-1.194.374	
Gearing	56,39	82,08	
Roe	14,87	25,11	
Roi	21,19	18,09	

Fonte: Softec Spa

4. Outlook FY 2012 e 2013

Prevediamo un sensibile incremento del valore della produzione sia nel 2012 (+16,83% a/a) che nel 2013 (+13,29% a/a), nonostante il quadro recessivo, grazie ad una crescente richiesta di nuovi prodotti nel segmento del "mobile e cloud computing" (DesktopMate e sviluppo siti tipo web 2.0). Inoltre, l'espansione in Brasile dovrebbe risultare di ulteriore sostegno alla crescita.

Attendiamo una minore incidenza sui ricavi dei costi del personale, grazie ad un minor numero di "setup" di servizi, a vantaggio dei canoni per manutenzione ed assistenza, caratterizzati da una minore intensità di personale.

L'Ebitda dovrebbe registrare una crescita del 38,90% nel 2012 e del 16,56% nel 2013, con un aumento della marginalità dall'11,57% nel 2011 al 14,15% nel 2013.

Il risultato operativo beneficerà di minori ammortamenti (si è appena concluso l'ammortamento del "KnowHow BlackBerry") e si porterà, a fine 2012, a 757.328 euro, dai precedenti 479.373 euro (+57,98%), per raggiungere, nel 2013, i 922.505 euro (+21,81%), con un Ros in aumento dal 7,96% del 2011 all'11,58% a fine 2013.

In prevista diminuzione gli oneri finanziari, in seguito al decremento dell'indebitamento netto e con un miglioramento del gearing che passa dall'82,08% del 2011 al 38,06% nel 2013.

L'utile dovrebbe risultare in crescita limitata del 3,41% per fine 2012, in virtù di un dato 2011 che beneficiava di una forte plusvalenza derivante dalla cessione di una partecipazione mentre nel 2013 la crescita dell'utile dovrebbe portarsi al 25,92%.

Nel periodo in esame il Roi dovrebbe salire dal 18,09% al 27,44% mentre il Roe flettere dal 25,11% al 19,54%, a seguito dell'aumento di capitale realizzato in occasione dell'operazione di quotazione.

	FY 2011	FY 2012	Var%	FY 2013	Var%
Valore produzione	6.019.582	7.032.568	16,83	7.966.997	13,29
Ebitda	696.440	967.328	38,90	1.127.505	16,56
%	11,57	13,75		14,15	
Ebit	479.373	757.328	57,98	922.505	21,81
%	7,96	10,77		11,58	
Utile netto	365.403	377.866	3,41	475.825	25,92
%	6,07	5,37		5,97	
Pfn	-1.194.374	-1.186.155		-926.761	
Gearing	82,08	63,73		38,06	
Roe	25,11	20,30		19,54	
Roi	18,09	24,85		27,44	

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 09 MAGGIO 2012 ED È INDIRIZZATA ALLA CLIENTELA SIA ISTITUZIONALE CHE PRIVATA PURCHÉ DI NAZIONI DIVERSE DA STATI UNITI D'AMERICA, CANADA, AUSTRALIA E GIAPPONE.