

STRUMENTI PER INVESTIRE

AZIONI A CONFRONTO

Per Aubay e Reply la crescita continua

Per entrambi i gruppi i risultati ottenuti finora e le prospettive sono positivi complice la consulenza IT

Pagina a cura di
Analisi Mercati Finanziari

■ L'ultimo sbarco al Mta del 2018 è stato anche il più tecnologico: il gruppo milanese Techedge offre infatti servizi e soluzioni informatiche basati su tecnologie digitali. Tra le società quotate operanti in settori comparabili o correlati citate nel Prospetto Informativo di Techedge vi sono la francese Aubay e l'italiana Reply. Per l'esercizio 2018 Aubay ha finora comunicato solo l'andamento del ricavi, che sono saliti del 14,9% a 400,6 milioni (+9,3% su base organica a parità di perimetro). Nella prima metà dell'anno la crescita del giro d'affari era stata del 16,8% a 197,3 milioni (+8,9% su base organica), mentre l'ebit era salito del 11,1% a 16 milioni l'utile netto dell'8,8% a 11 milioni. Non da meno Reply, che nei primi nove mesi 2018 ha visto salire i ricavi del 15,8% a 754,4 milioni, con un ebit in aumento dell'11,8% a 91,4 milioni e un utile ante imposte balzato del 22,4% a 96,3 milioni. Non è stato reso noto il dato relativo all'utile netto, che nel primo semestre dell'anno era aumentato del 30,6% a 45,9 milioni. La crescita di Aubay è stata trainata anche dalle acquisizioni all'estero: nei primi 9 mesi dell'anno l'incremento del fatturato a livello internazionale è stato del 25,2% a 141 milioni, mentre a livello organico dell'8%. Anche Reply ha ampliato il perimetro di consolidamento nel 2018 e, in particolare, ad aprile è stata acquistata la statunitense Valorem Llc (digital strategy e soluzioni cloud), e a luglio la tedesca Modcomp GmbH e le sue due controllate, specializzate in Security Solutions. Per l'esercizio 2018 Aubay ha indicato un ebit margin (escluse le voci non ricorrenti) compreso fra il 10,3% e il 10,5%, quindi nella fascia alta della guidance comunicata in precedenza, che era compresa fra il 9,5% e il 10,5% (il dato 2017 era del 9,6%). Nel 2019 i ricavi dovrebbero raggiungere 425 milioni. Reply, come di consueto, non ha invece fornito una guidance numerica sull'esercizio 2018 ma ha sottolineato che i risultati continueranno a essere positivi. La strategia dei due gruppi è simile e basata sull'espansione soprattutto per via interna, ma non si escludono acquisizioni mirate, prevalentemente di piccole dimensioni. A tale proposito entrambe le aziende sono ben posizionate in quanto Reply dispone di liquidità netta (oltre 56 milioni al 30 settembre 2018), mentre Aubay evidenzia un livello di indebitamento molto basso, che dovrebbe essere ulteriormente sceso a fine 2018. Data la natura tecnologica dei due gruppi, in primo piano c'è l'ampliamento dei servizi offerti, anche tramite la costante assunzione di personale specializzato. Da inizio 2018 il numero dei dipendenti Aubay è salito di 185 unità e quello di Reply di 900.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

AUBAY

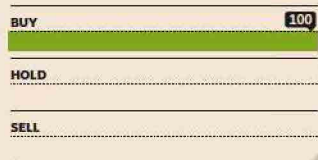
www.aubay.com

Ceo
PHILIPPE RABASSE



Ricavi complessivi	197,3
Ebit	16,0
Risultato netto	11,0
Net debt/Equity (n.volte)	0,07
Prezzo al 29/01/2019 (€)	32,1
Target price (€)	38,7
Consensus di mercato	Buy
Flottante	46,53%
Azionista principale: 8 famiglie detengono complessivamente il 53,4% del capitale sociale (68,34% diritti voto)	

Incremento a doppia cifra di ricavi e margini per Aubay nel primo semestre 2018 anche grazie all'espansione internazionale per linee esterne. Rapporto Debt/Equity irrilevante.



Il giudizio su Aubay è bbuy, in presenza di sole 2 indicazioni, entrambe positive. Il potenziale di rivalutazione rispetto ai prezzi attuali è di oltre il 20%.



Fase di rimbalzo dai minimi di dicembre per il titolo Aubay. L'azione è arrivata in prossimità di una resistenza importante. Nuovi impulsi rialzisti sopra l'area dei 33 euro, con la possibilità di invertire il trend al ribasso. (a cura di Andrea Gennai)



In 12 mesi le quotazioni di Aubay sono scese di oltre il 14% nonostante un recupero intorno al 5% nel corso dell'ultimo trimestre; prezzi in lieve discesa a 7 giorni.

- Grazie alla progressiva diversificazione geografica, solo circa la metà dei ricavi viene realizzato in Francia; oltre il 40% proviene da altri 6 Paesi europei
- Remunerazione degli azionisti in costante crescita sin dal 2002 con una politica di pay-out pari al 26% dell'utile netto. A novembre è stato distribuito un acconto di 0,27 € sul dividendo 2018.
- Portafoglio clienti diversificato con una forte presenza nei settori bancario/finanziari o assicurativo che generano complessivamente circa il 60% dei ricavi.

- Rallentamento nel mercato spagnolo, dove la completa integrazione delle acquisizioni di Castlino e Norma4 ha richiesto più tempo rispetto alle iniziali previsioni
- In Italia il gruppo, che dopo l'acquisizione di Assembly Data System avvenuta nel 2017 è fra i primi 10 operatori IT, ha la necessità di acquisire contratti di importo più elevato.
- Nonostante il gruppo Aubay presenti buone dimensioni, risultati in crescita e un flottante piuttosto elevato, la copertura del titolo da parte degli analisti è bassa.

REPLY

www.reply.com

Presidente e AD
MARIO RIZZANTE



Ricavi complessivi	498,1
Ebit	62,1
Risultato netto	45,9
Net debt/Equity (n.volte)	cassa
Prezzo al 29/01/2019 (€)	49,0
Target price (€)	57,4
Consensus di mercato	Overweight
Flottante	54,90%
Azionista principale: Aliko Srl (famiglia Rizzante) con il 45,1%	

Anche Reply ha visto crescere a doppia cifra i risultati nella prima metà 2018 beneficiando del contributo delle partecipate e di una discesa del tax rate. Il gruppo dispone di liquidità netta



Su Reply il giudizio è overweight, con 4 indicazioni positive e 2 neutrali, nessuna negativa. Il potenziale di rivalutazione dai prezzi attuali è intorno al 17%.



Il titolo Reply sta risalendo dai minimi di poche settimane fa toccati poco sopra i 42 euro. L'azione è al test di una resistenza chiave e potrebbe accelerare al rialzo con alcune sedute sopra quota 51 euro. (a cura di Andrea Gennai)



Nell'ultimo anno Reply ha evidenziato una modesta flessione (circa il 6%), mentre a 3 mesi e nell'ultima settimana le quotazioni sono rimaste pressoché invariate.

- Prosegue l'espansione tramite le start-up specializzate: tre da inizio 2018, di cui una in Italia (Envision Reply) e due in Germania (Go Reply e Portaltech Reply Sud).
- La controllata Breed Reply ha in portafoglio oltre 20 aziende europee early-stage (start-up) nel settore Internet degli Oggetti (IoT) a cui offre finanziamenti e consulenza.
- Accordo con il Politecnico di Torino per la creazione di una piattaforma software che integri l'intelligenza artificiale (Additive Manufacturing) nelle linee di produzione.

- Il comparto delle Applicazioni a elevato valore aggiunto, nei primi 9 mesi 2018 ha ridotto l'incidenza sui ricavi al 32,8% rispetto al 36,9% dello stesso periodo del 2017.
- Il management del gruppo ha recentemente dichiarato che risulta difficile reperire personale adeguatamente formato nel settore di riferimento sia in Italia che all'estero.
- Manca una puntuale comunicazione specifica sulle acquisizioni (tra cui quella di Elbkind, agenzia di comunicazione digitale con sede ad Amburgo con 150 dipendenti).