

TECH/1 Il gruppo di Arezzo lavora a una partnership negli Stati Uniti nell'intelligenza artificiale e al lancio di prodotti per il computing edge. Ora farà più investimenti. Ma il titolo in borsa sta deludendo

Seco si rafforza in Usa

di Francesca Gerosa

Seco lavora a un'importante partnership nel business Clea, la piattaforma che integra **Intelligenza Artificiale**, Internet of Things, Cloud Computing e Big Data Analysis, con un grande silicon vendor americano e al lancio di una nuova linea di prodotti per il computing edge. A rivelarlo a *Milano Finanza* Lorenzo Mazzini, chief financial officer del gruppo aretino, attivo nel campo dei computer miniaturizzati e delle soluzioni per l'Internet of things. Dopo la collaborazione con la statunitense Qualcomm Technologies non solo «stiamo lavorando su un'importante partnership relativa a Clea, con un grande Silicon Vendor americano, è in fase avanzata di definizione e verrà siglata nei mesi a venire», annuncia Mazzini, «ma confermiamo che lanceremo nel 2024 una serie di prodotti di edge computing basati su chip Axelera in grado di processare algoritmi di **Intelligenza Artificiale** su edge, con benefici per i clienti sia in termini di energy consumption sia di prezzo».

Mazzini si aspetta che la richiesta di questi prodotti cresca rapidamente nei prossimi anni poiché l'AI è in grado di ridurre i costi di manutenzione dei device sul campo e di aumentare i ricavi. «Si trattando una famiglia di prodotti che genererà una nuova revenue stream per Seco, che darà un ulteriore contributo alla nostra crescita organica. Queste soluzioni», spiega il cfo, «saranno collegate con la nostra piattaforma IoT-Ai Clea, offrendo ai clienti l'opportunità di fare data analytics in un ambiente SW altamente integrato con le piattaforme HW». Il gruppo, che vanta cinque siti (due in Italia, due in Germania e uno in Cina), resta focalizzato sulla crescita interna «anche se continuiamo a monitorare target in Europa, negli Usa e nell'area Apac», precisa il top manager. Intanto in Cina l'azienda ha appena inaugurato un nuovo impianto ed è alle fasi iniziali dell'apertura di un nuovo sito produttivo e logistico ad Arezzo. Investimenti, prosegue Mazzini, che richiameranno una crescita del personale dell'azienda, tuttavia, chiarisce, «il nostro modello di business permette lo sfruttamento di ottimi livelli di leva operativa tale che la crescita del personale sarà meno che proporzionale alle vendite». Vendite che nel terzo trimestre del 2023 sono rimaste invariate anno su anno a 50,2 milioni di euro, sotto le attese degli analisti, implicando un totale di 162,1 milioni nei primi nove mesi dell'anno (+12%) a fronte di un ebitda cresciuto del 16,4% rispetto ai primi nove mesi del 2022 a 37,3 milioni, «in un con-

testo macroeconomico complesso e dopo aver registrato una crescita organica del 43% nel 2022, un risultato importante. Si consideri che parte della crescita dello scorso anno», puntualizza Mazzini, «è da ascrivere al ribaltamento sui clienti degli extra costi sostenuti per acqui-

sti in brokeraggio a causa del contesto di carenza di componentistica elettronica. Essendo nel 2023 terminato tale fattore e depurando il 2022 dello stesso, la crescita quest'anno a parità di condizioni è pari al 20% circa».

Comunque il management si aspetta un buon quarto trimestre, quando il fatturato del business Clea è atteso in aumento a 7 milioni (16,3 milioni nei primi nove mesi del 2023). Il che, secondo l'ufficio studi di Intesa Sanpaolo, supporterà i margini del gruppo (margine lordo a 80,3 milioni al 30 settembre, +17,9% anno su anno). Il 65% del fatturato è export con un'ampia copertura globale: «operiamo in nicchie molto dinamiche a elevato contenuto tecnologico», prose-

gue Mazzini, per nulla preoccupato del rallentamento economico in Germania e in Cina, anzi «stanno crescendo in modo importante e con la dovuta prudenza vediamo buoni spazi di crescita anche in futuro». L'esposizione di Seco all'Asia è di circa l'8% e in quest'area «abbiamo preso progetti importanti che ci faranno crescere molto: uno nel settore Smart City e uno nel settore Navy», anticipa il top manager, ricordando che quest'anno Seco ha investito in tecnologia circa 20 milioni (il 10% delle vendite), «un trend che manterremo anche nel 2024», sacrificando un eventuale dividendo. D'altra parte, «Seco è una società tech ad alta crescita che investe nel business i propri profitti; allo stato attuale del ciclo di vita

della società ha poco senso distribuire un dividendo e investire meno nella crescita. I nostri azionisti», confida Mazzini, «riceveranno valore dall'apprezzamento del titolo» che scambia sul segmento Star di Borsa Italiana, secondo le stime tagliate da Berenberg (vendite a 225 milioni, +11%, ed ebitda rettificato a 49,6 milioni, +12,7% anno su anno, a fine 2023), a 11 volte il multiplo ev/ebitda 2024, a sconto rispetto a competitor del calibro di Advantech e Adlink, nonostante performance migliori negli ultimi trimestri, per un tasso medio annuo di crescita dell'ebitda rettificato del 31% nel periodo 2023-2025, «una valutazione che, secondo noi, non tiene conto del pieno potenziale di crescita dell'azienda e del

continuo passaggio da un modello basato sull'hardware a uno basato sul software», afferma Berenberg. Da qui il consiglio d'acquisto con un target price a 8 euro (+150% rispetto al

prezzo attuale), il più alto tra gli analisti che coprono il titolo. Il flottante è del 30% e l'azione registra volumi medi pari a 300 mila pezzi al giorno (10 milioni di euro di controvalore giornaliero). «Un buon volume di scambi se confrontato a società del segmento Star anche di dimensioni maggiori alla nostra. Non comprendiamo le motivazioni della sottovalutazione del titolo, ma siamo confidenti che, come avvenuto nel recente passato, gli investitori comprendano il reale valore di Seco». (riproduzione riservata)

I CONTI E LE STIME DEL CONSENSO SU SECO

	2022 (dati in mln di euro)	9 mesi 2023	% anno su anno	Stime consenso 2023
RICAVI	200,9	162,1	12,0	235,3
EBITDA ADJUSTED	44,0	37,3	16,4	55,8
UTILE NETTO ADJUSTED	16,8	16,2	8,1	19,9
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	118,8	59,7	-49,7	44,6

Withub

I GIUDIZI SU SECO

Broker	Rating	Target price in euro
INTESA SANPAOLO	BUY	7,3
MEDIOBANCA SECURITIES	OUTPERFORM	6,2
BERENBERG	BUY	8
INTERMONTE	BUY	7
GOLDMAN SACHS	BUY	7,1

Fonte: Bloomberg

Withub

