

## **SPECTRIS PLC (SXS:LSE)**

spectris

[www.moneyriskanalysis.com](http://www.moneyriskanalysis.com)

## Sommario

ANALISI FONDAMENTALE .....	- 3 -
ANALISI TECNICA .....	- 10 -
DISCLAIMER .....	- 11 -

## Analisi fondamentale

Questa società, nata nel 1915 sotto il nome del suo fondatore Fairey, fornisce strumenti tecnologici di rilevazione innovativi mirati a migliorare le prestazioni dei propri clienti.

In circa 100 anni della sua storia il gruppo ha saputo adeguarsi al meglio di fronte ai cambiamenti epocali della società, rimodellando il proprio business.

Da produttore di idrovolanti e di tecnologie aeree, la società negli anni '80 si è focalizzata sul settore high tech come l'elettronica e sistemi di ingegneria. Nel 1987 fu oggetto di un management buy-out per essere poi quotata l'anno successivo alla borsa di Londra sempre sotto il nome di Fairey Group. Alla fine degli anni '90 sono andate in porto numerose acquisizioni fa cui le più importanti quelle di Spectris Ag in Germania, dalla quale ha poi preso il nome attuale e Servomex. Nel 2001, una volta ultimate le acquisizioni la società ha avviato un processo di ristrutturazione attraverso la vendita di attività non strategiche.

Andiamo a vedere più precisamente che cosa fa Spectris



Come accennato la società commercializza apparecchiature per il miglioramento della produttività. I prodotti Spectris aiutano i clienti ad accelerare i processi di produzione, risparmiare tempo, ridurre gli sprechi e migliorare la precisione.

Per fare alcuni esempi:

I produttori di semiconduttori hanno risparmiato ben 6 milioni di dollari al mese attraverso il monitoraggio della contaminazione.

Altrettanti risparmi si possono avere attraverso altri processi di lavorazione nella componentistica auto, nella farmaceutica o nella fibra di vetro attraverso il monitoraggio infrarossi, l'analisi di particelle o la maggior velocità nei test acustici.

Ma non si tratta solo di risparmio economico o temporale, bensì di migliorare la qualità dei prodotti finiti e garantirne la sicurezza.

In campo energetico i prodotti di spectris vengono utilizzati per la rilevazione delle emissioni allo scopo di eliminarne le sostanze nocive.

In campo minerario per individuare la qualità dei metalli etc etc.

Detto questo la società offre le apparecchiature necessarie per il monitoraggio e il comando a distanza del processo produttivo, in qualsiasi campo.

### SITUAZIONE FINANZIARIA - Punti di **forza** e **debolezza**.

CAPITALIZZAZIONE: 3,02 mld di Sterline.

P/E: 15,90

PREZZO CASH FLOW: 12,63

**DIVIDENDO: 1,58%** / PAYOUT RATIO 24,87

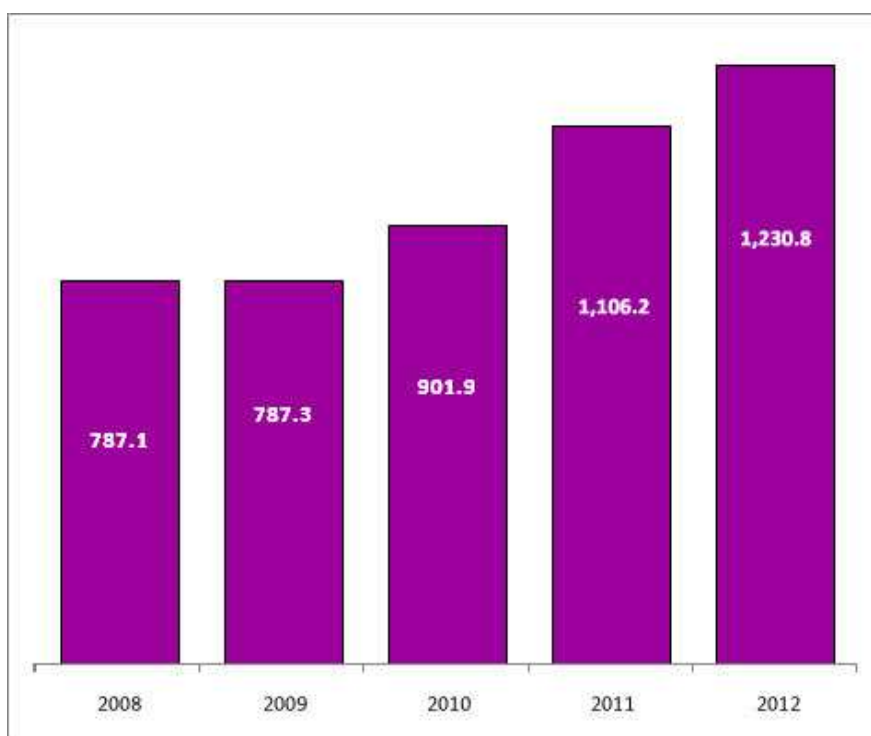
MARGINE LORDO: 57,85% - MARGINE NETTO 15,77%

RAPPORTO DEBITO/PATRIMONIO NETTO: 0,2227

**QUICK RATIO: 0,66**

**BETA: 1,61**

Fatturato

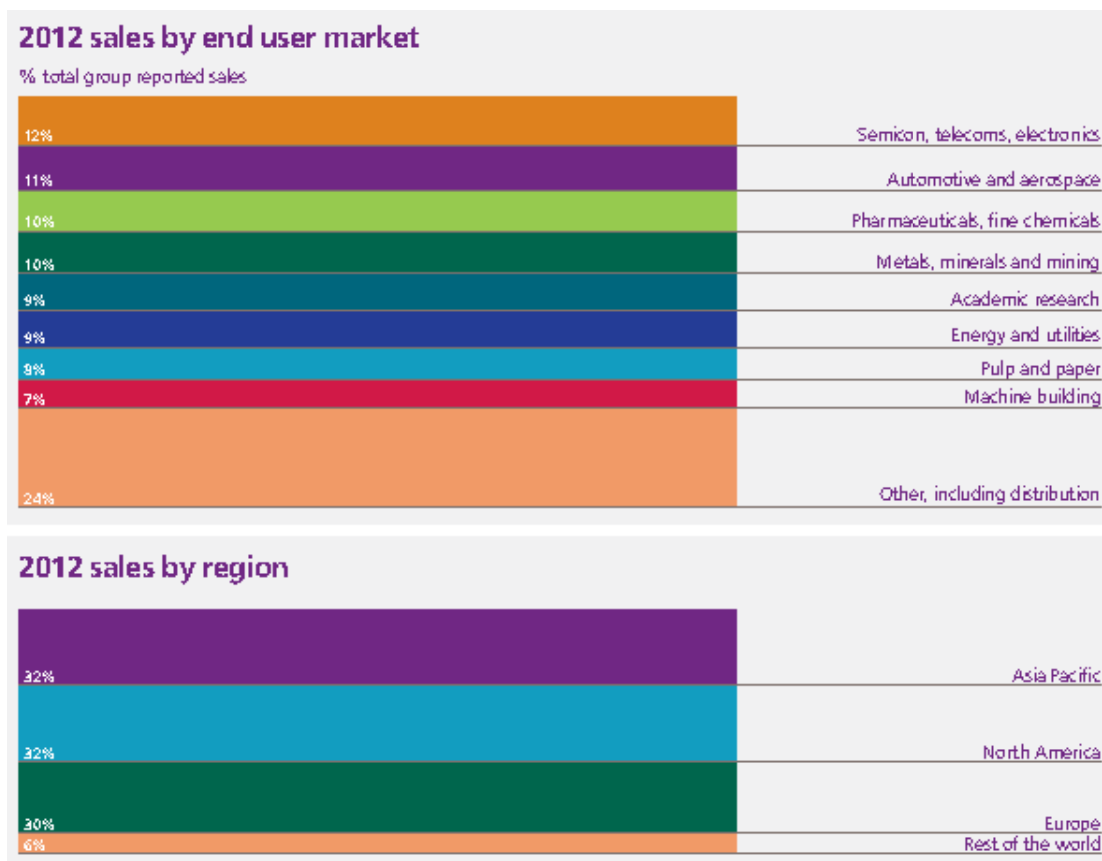


	2012 IFRS (Statutory) €m	2012 Adjustments €m	2012 Spectris Adjusted €m	2011 IFRS (Statutory) €m	2011 Adjustments €m	2011 Spectris Adjusted €m
Sales	1,230.8	–	1,230.8	1,106.2	–	1,106.2
Gross margin	712.8	–	712.8	648.7	–	648.7
Operating profit before acquisition-related items	228.9	–	228.9	201.5	–	201.5
Amortisation of acquisition-related intangibles	(27.0)	27.0	–	(21.8)	21.8	–
Net acquisition-related costs and contingent consideration fair value adjustments	(0.9)	0.9	–	(1.8)	1.8	–
Acquisition-related fair value adjustments to inventory	(4.5)	4.5	–	(2.1)	2.1	–
<b>Operating profit</b>	<b>196.5</b>	<b>32.4</b>	<b>228.9</b>	175.8	25.7	201.5
Profit on disposal of businesses	–	–	–	0.1	(0.1)	–
Unrealised changes in fair value of financial instruments	0.9	(0.9)	–	(0.4)	0.4	–
Net gains on retranslation of short-term inter-company loan balances	0.9	(0.9)	–	0.4	(0.4)	–
Net bank interest payable	(12.1)	–	(12.1)	(9.8)	–	(9.8)
Net IAS 19 finance income	0.5	–	0.5	0.1	–	0.1
Other finance costs	–	–	–	(0.2)	–	(0.2)
<b>Profit before tax</b>	<b>186.7</b>	<b>30.6</b>	<b>217.3</b>	166.0	25.6	191.6

La società investe circa il 7% del fatturato in ricerca, mentre i prodotti sono tutti rigorosamente brevettati.

Il fatturato non è solo il frutto della vendita delle apparecchiature, ma dei servizi ad essi connessi in assistenza ai propri clienti, come la consulenza e la formazione del personale. Questo permette di fidelizzare enormemente i clienti. Oltretutto Spectris è presente fisicamente in molti paesi, compreso e soprattutto i paesi emergenti.

Qui sotto viene riportata la composizione del fatturato per settore e per area geografiche.



E' veramente affascinante la diversificazione settoriale, che permette alla società di ridurre al meglio i rischi ciclici. Parla da sola invece quella geografica equidivisa in 3 parti pressoché uguali.

Il fatturato può essere suddiviso inoltre per tipologia di prodotto

**Materials Analysis:** fornisce prodotti che consentono ai clienti di valutare la struttura, la composizione, la quantità e la qualità delle particelle dei materiali, durante il processo di R&S, nel valutare i materiali grezzi prima della produzione, o durante il processo di fabbricazione. Questi prodotti aiutano i clienti a migliorare l'accuratezza e la velocità di analisi dei materiali in laboratorio e durante il controllo di qualità.

#### Segment performance

	2012	2011	% change	% change like-for-like
Sales (£m)	<b>348.1</b>	337.5	+3%	+5%
Operating profit (£m)	<b>63.1</b>	60.9	+4%	+4%
Return on sales (%)	<b>18.1</b>	18.1	–	-0.2pp
% of total group sales	<b>28</b>	31		
After sales (%)	<b>29</b>	28		

In questo comparto sono aumentate le spese per ricerca portandosi al 7,1 del fatturato. Nuovi prodotti sono infatti sulla rampa di lancio per il 2014, in particolare in campo dell'analisi molecolare nel settore farmaceutico, mentre per quanto concerne quello minerario la società dovrebbe lanciare dispositivi per l'analisi delle particelle direttamente sul terreno senza la necessità di trasportare campioni.

**Strumenti di test e di misura:** viene fornito il software per l'ottimizzazione di un progetto, il controllo della produzione e i sistemi di monitoraggio ambientale. I settori più interessati sono quello aerospaziale, l'automotive e l'industria elettronica e di telecomunicazione.

#### Segment performance

	2012	2011	% change	% change like-for-like
Sales (£m)	<b>345.4</b>	346.9	–	+3%
Operating profit (£m)	<b>55.6</b>	54.7	+2%	+7%
Return on sales (%)	<b>16.1</b>	15.8	+0.3pp	+0.6pp
% of total group sales	<b>28</b>	31		
After sales (%)	<b>19</b>	19		

In questo comparto è vista una particolare crescita sul settore delle telecomunicazioni grazie all'evoluzione dei portatili e degli smartphone che richiede infrastrutture all'avanguardia, mentre su quello dell'automotive il mercato risentirà positivamente della crescita degli autoveicoli ibridi, sempre più alla ricerca di ottimizzare i consumi.

**Monitoraggio delle attività e dei controlli on-line:** sia per prima trasformazione che per le industrie di trasformazione garantendo la qualità del processo, la sicurezza, e migliorando il risultato.

#### Segment performance

	2012	2011	% change	% change like-for-like
Sales (£m)	<b>320.1</b>	308.9	+4%	+4%
Operating profit (£m)	<b>63.9</b>	63.8	–	+5%
Return on sales (%)	<b>20.0</b>	20.6	-0.6pp	+0.4pp
% of total group sales	<b>26</b>	28		
After sales (%)	<b>39</b>	41		

Questo settore riguarda particolarmente quello minerario, farmaceutico, eolico, idrico, cartario, automotive, gas e telecomunicazioni. Spectris nel corso del 2013 ha ultimato la vendita di una società appartenente a questo ramo, incassando 170 mln di dollari, portando così l'indebitamento netto a livelli irrisori.

**Controllo del processo produttivo:** questo al fine di raggiungere la perfezione del prodotto finito.

#### Segment performance

	2012	2011	% change	% change like-for-like
Sales (£m)	<b>217.2</b>	112.9	+93%	–
Operating profit (£m)	<b>46.3</b>	22.1	+109%	+7%
Return on sales (%)	<b>21.3</b>	19.6	+1.7pp	+1.5pp
% of total group sales	<b>18</b>	10		
After sales (%)	<b>1</b>	1		

Questo settore nel 2012 ha raddoppiato in termini di fatturato grazie all'acquisto di 2 importanti società.

Particolarmente interessante l'attenzione che viene data allo sviluppo delle energie rinnovabili. Secondo le proiezioni che si leggono nel report della società la crescita dell'eolico e del fotovoltaico dovrebbe essere di circa il 27% annuo fino al 2017. Questo comporta un fabbisogno sempre più elevato nel ricercare materiali più efficaci e più leggeri, oltre alla necessità di monitorare lo stato delle turbine. In campo idroelettrico invece, che ad oggi costituisce l'80% del totale delle fonti rinnovabili, l'esigenza di monitorare lo stato delle centrali al fine di curarne la manutenzione entro i tempi necessari, è fondamentale. In caso di guasti gravi, infatti, i costi sarebbero a dir poco sproporzionati a quelli sostenuti per un regolare ed efficace controllo.

Oltretutto le normative ambientali, sempre più rigorose, impongono alle società operanti in campo energetico (in particolare gas e petrolio) di monitorare costantemente i rischi e le emissioni atmosferiche.

In campo automobilistico, vi è una crescita di domanda, proprio sull'analisi delle particelle emesse dai motori, al fine di ottimizzarne i consumi.

Se poi guardiamo alla salvaguardia dell'ambiente attraverso l'analisi delle emissioni, si capisce del perché Spectris sia focalizzata sul mercato cinese.

La società inoltre sta investendo da due anni in campo farmaceutico, che già incide per il 10% sul fatturato. I costi sostenuti nell'esercizio 2012 e 2013 dovrebbero iniziare a dare i loro frutti già dal 2014.

## EVOLUZIONE 2013

Nei primi tre mesi del 2013 la società ha sofferto il rallentamento economico e soprattutto le incertezze derivanti dal fiscal cliff, che portò molte aziende a ritardare gli investimenti. Tuttavia la sequenza ottenuta nei mesi successivi sembra consentire il raggiungimento degli obiettivi minimi prefissati.

Nel secondo trimestre 2013 infatti le condizioni, secondo la relazione di metà anno, sono migliorate, con una crescita in tutti e quattro i segmenti. Le vendite nel secondo trimestre sono aumentate del 7% rispetto al periodo precedente e del 3% rispetto al secondo quarto 2012. Settore aerospaziale e difesa, cellulosa e farmaceutico hanno compensato la debolezza dei semiconduttori, delle telecomunicazioni e dell'elettronica.

Migliorano le vendite in Europa e in Asia mentre nel Nord America diminuisce il rallentamento registrato nel primo trimestre. Di notevole interesse è l'aumento delle spese in ricerca passate all'8% del fatturato, contro il 7 dell'anno precedente, nonostante il contesto difficile dei primi sei mesi. Inoltre, proprio grazie alle difficoltà, la società ha avviato con successo un piano di risparmio dei costi per ben 10 mln di sterline. Nel complesso il margine netto è diminuito al 14,5%. Il fatturato diminuisce nei primi sei mesi del 3% considerato anche l'effetto cambi, mentre prosegue la riduzione dell'indebitamento netto, rispetto alla fine del 2012, grazie ad un flusso di cassa di circa 65 mln di sterline.

## ATTIVITA'

	<b>2013</b>	2012	2012
	<b>Half year</b>	Half year	Full year
		Restated	Restated
	<b>£m</b>	£m	£m
<b>ASSETS</b>			
<b>Non-current assets</b>			
Intangible assets:			
Goodwill	<b>552.7</b>	528.3	526.7
Other intangible assets	<b>189.3</b>	191.0	191.5
	<b>742.0</b>	719.3	718.2
Property, plant and equipment	<b>160.6</b>	152.1	152.5
Equity-accounted investments	-	0.5	0.6
Deferred tax assets	<b>16.8</b>	20.7	16.8
Retirement benefit assets	<b>11.3</b>	-	3.9
	<b>930.7</b>	892.6	892.0
<b>Current assets</b>			
Inventories	<b>176.2</b>	184.1	163.8
Taxation recoverable	<b>0.7</b>	5.0	6.2
Trade and other receivables	<b>215.8</b>	205.5	208.8
Derivative financial instruments	<b>1.1</b>	-	2.4
Cash and cash equivalents	<b>36.0</b>	28.8	40.8
	<b>429.8</b>	423.4	422.0
Assets held for sale	-	-	17.6
	<b>429.8</b>	423.4	439.6
<b>Total assets</b>	<b>1,360.5</b>	1,316.0	1,331.6



## PASSIVITA'

<b>Total assets</b>	<b>1,360.5</b>	1,316.0	1,331.6
<b>LIABILITIES</b>			
<b>Current liabilities</b>			
Short-term borrowings	(88.5)	(2.3)	(82.8)
Derivative financial instruments	(11.9)	(0.6)	(12.5)
Trade and other payables	(207.2)	(209.3)	(207.9)
Current tax liabilities	(51.2)	(47.1)	(29.7)
Provisions	(25.4)	(29.7)	(26.4)
	<b>(384.2)</b>	(289.0)	(359.3)
Liabilities held for sale	-	-	(9.2)
	<b>(384.2)</b>	(289.0)	(368.5)
<b>Net current assets</b>	<b>45.6</b>	134.4	71.1
<b>Non-current liabilities</b>			
Medium- and long-term borrowings	(92.7)	(346.1)	(200.3)
Derivative financial instruments	-	(10.3)	-
Other payables	(20.1)	(10.7)	(19.7)
Retirement benefit obligations	(15.7)	(11.7)	(15.3)
Deferred tax liabilities	(34.2)	(23.4)	(36.2)
	<b>(162.7)</b>	(402.2)	(271.5)
<b>Total liabilities</b>	<b>(546.9)</b>	(691.2)	(640.0)
<b>Net assets</b>	<b>813.6</b>	624.8	691.6

## PATRIMONIO

<b>Net assets</b>	<b>813.6</b>	624.8	691.6
<b>EQUITY</b>			
Issued share capital	6.2	6.2	6.2
Share premium	231.4	231.4	231.4
Retained earnings	485.5	326.7	401.0
Translation reserve	89.0	59.5	50.4
Hedging reserve	(1.9)	(2.4)	(0.8)
Merger reserve	3.1	3.1	3.1
Capital redemption reserve	0.3	0.3	0.3
<b>Total equity attributable to equity holders of the parent company</b>	<b>813.6</b>	624.8	691.6
<b>Total equity and liabilities</b>	<b>1,360.5</b>	1,316.0	1,331.6

## ANALISI TECNICA



La salita dei corsi ottenuta dal 2009, ma soprattutto il fatto di aver spolverato il record del 2007 situato a 1000 cents contro i 2547 attuali conferma come la società abbia operato ottimamente, in un business in piena espansione.

La discesa subita ad inizio 2013, culminata tra aprile e giugno è il frutto del rallentamento iniziale dell'esercizio che ha visto uno stallo negli ordini previsti, poi rientrati nella seconda parte dell'anno. Del resto il ciclo economico mondiale aveva subito in quel periodo un rallentamento dal quale proprio gli ultimi mesi sembrano certificarne l'uscita.

Osservando la dinamica dei prezzi, il titolo ha da poco superato i massimi conseguiti nel febbraio 2013, mentre il quadro delle medie sembra delinearci favorevolmente verso un movimento rialzista che vede in quota 3000/3050 cents il suo obiettivo. Il supporto più importante nel lungo periodo è indicato in quota 2170. La rottura dello stesso darebbe luogo ad una pericolosa inversione. Osservando il quadro degli oscillatori questa ipotesi sembra piuttosto remota.

## Disclaimer

L'analisi dei dati e le informazioni contenute in questo documento sono preparate a solo scopo informativo, e non rappresentano un'offerta o sollecitazione di un'offerta a comprare o vendere quote di Fondi di Investimento o di qualsiasi altro strumento finanziario, o a sottoscrivere Contratti di Gestione di qualunque società. Questo documento non fornisce nessuna indicazione, consulenza o informazione necessaria a prendere alcuna decisione di investimento. La performance del passato non è indicativa di uguali rendimenti nel futuro.