

Analisi IPO Ariston Holding

Dati Offerta

Nr. azioni offerte: 78,268 mln.

Intervallo: 10,25 . 12,00 Euro

Lotto minimo: non previsto

Pagella

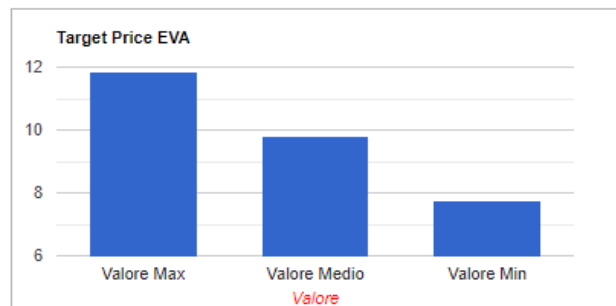
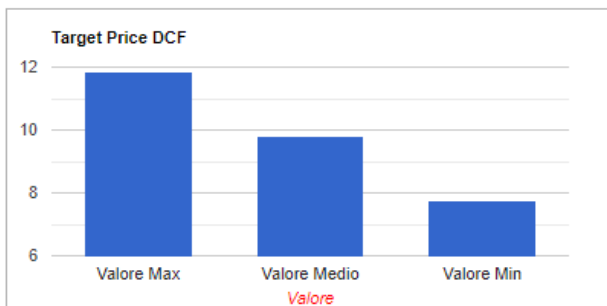
Redditività : ★★★★★

Solidità : ★★★

Crescita : ★★

Rischio : ★★★

Range prezzo valutazione del titolo



Profilo Societario

Ariston Group è uno dei leader globale nelle soluzioni rinnovabili e ad alta efficienza per il riscaldamento dell'acqua e degli ambienti, nei componenti e nei bruciatori. Il Gruppo offre una gamma completa di prodotti, soluzioni e servizi principalmente con i marchi globali Ariston ed ELCO, e gestisce marchi iconici locali come Calorex, NTI, HTP, Chaffoteaux, ATAG, Racold nonché Thermowatt e Ecoflam nel settore dei componenti e dei bruciatori. Ariston Group dimostra il suo impegno verso la sostenibilità attraverso lo sviluppo di soluzioni rinnovabili e ad alta efficienza quali ad esempio pompe di calore, scaldacqua a pompa di calore, soluzioni ibride, solare termico. Il Gruppo si distingue inoltre per il continuo investimento nell'innovazione tecnologica, nella digitalizzazione e in avanzati sistemi di connettività.

Analisi IPO

Sulla base del prezzo di collocamento (10,25 Euro ad azione) Ariston Holding esprime un multiplo P/E di 34,91 ed un EV/Ebitda di 14,32. Questi dati possono essere confrontati con un campione di società operanti nel settore degli impianti di climatizzazione che mostra valori medi di: P/E = 37,1 ed EV/Ebitda = 10,75. Il titolo sarebbe quindi a sconto sulla base del primo parametro e a premio considerando il secondo.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2018	var %	2019	var %	2020
Totale Ricavi	1.648,30	5,08	1.732,05	-2,32	1.691,85
Margine Operativo Lordo	217,88	2,99	224,40	9,64	246,04
Ebitda margin	13,22	----	12,96	----	14,54
Risultato Operativo	126,76	6,07	134,46	10,87	149,08
Ebit Margin	7,69	----	7,76	----	8,81
Risultato Ante Imposte	110,57	13,77	125,80	4,86	131,91
Ebt Margin	6,71	----	7,26	----	7,80
Risultato Netto	81,57	9,13	89,02	8,62	96,69
E-Margin	4,95	----	5,14	----	5,71
PFN (Cassa)	101,27	67,94	170,08	-12,53	148,76
Patrimonio Netto	463,92	12,62	522,48	-14,54	446,52
Capitale Investito	619,06	21,18	750,16	-12,88	653,54
ROE	17,58	----	17,04	----	21,65
ROI	22,43	----	19,42	----	25,04

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2018-2020 Ariston Holding ha registrato una crescita dei ricavi del 2,6% mentre il margine operativo lordo è salito del 12,9% a seguito di una crescita di 1,3 punti percentuale dell'Ebitda margin; il risultato operativo è passato da 126,8 a 149,1 milioni di Euro (+17,6%) mentre il risultato netto è aumentato del 18,5% a 96,7 milioni. Gli indicatori di redditività vedono il ROE passare dal 17,6% al

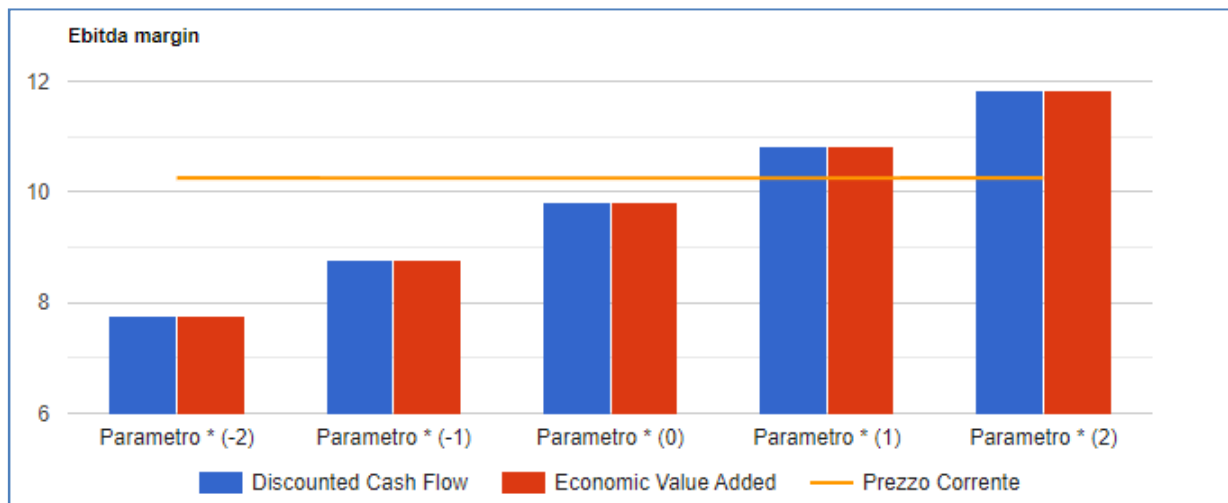
21,7% mentre il ROI sale di 2,3 punti al 22,8%. A livello patrimoniale si registra un indebitamento finanziario netto di 148,8 milioni, in crescita di 47,5 milioni nel periodo.

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Per la valutazione di Ariston Holding sono state formulate le seguenti ipotesi:

- tasso di crescita dei ricavi che passa dal 20% del 2021 al 3,5% di lungo periodo;
- Ebitda margin stabile al 15% su tutto il periodo di previsione;
- tax rate al 26,5%;
- payout in progressiva crescita fino al 78% di lungo periodo

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 9,80 Euro (inferiore di circa il 4% rispetto al prezzo di collocamento di 10,25 Euro) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 11,84 Euro (ipotesi ottimistica) a 7,75 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea arancio rappresenta il prezzo di collocamento).



DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA.

Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica.

Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro.

Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi.

Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti dell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

STRONG BUY: rapporto V/P > 1,4;

BUY: rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;

HOLD: rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;

REDUCE: rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;

SELL: rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.