

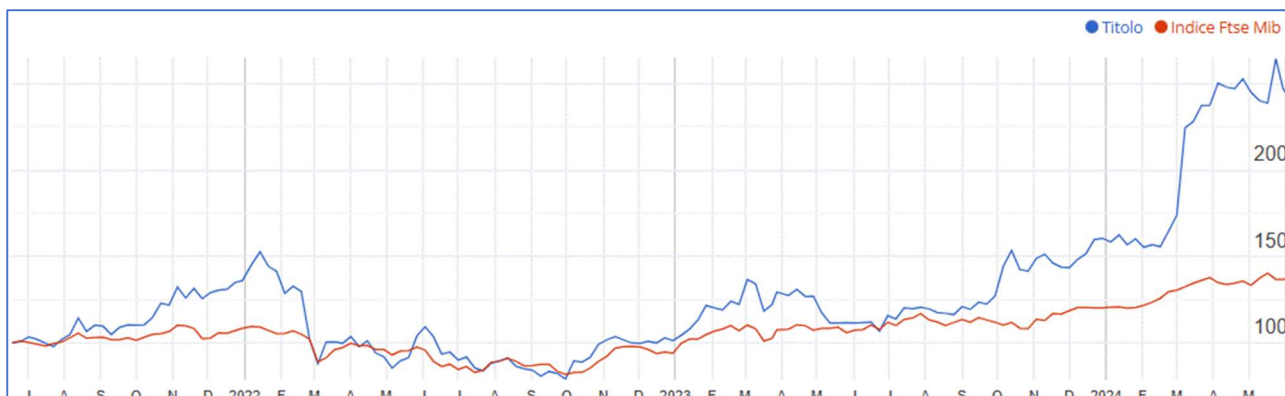
# Analisi Fondamentale Maire

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 328,640 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 2.400,72 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★★★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p><b>Rating : BUY</b></p>
---	---

## Profilo Societario

MAIRE S.p.A., è a capo di un gruppo di ingegneria che sviluppa e implementa tecnologie innovative a supporto della transizione energetica. Il Gruppo offre soluzioni tecnologiche sostenibili e soluzioni integrate di ingegneria e costruzione per i fertilizzanti, l'idrogeno, la cattura della CO2, i carburanti, i prodotti chimici ed i polimeri. MAIRE crea valore in 45 paesi e conta più di 8.000 dipendenti, supportati da oltre 20.000 persone coinvolte nei suoi progetti nel mondo.

## Andamento titolo



Le azioni Maire fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap.

Maire mostra una rischiosità in linea con il mercato (beta pari a 1) che riflette da un lato la ciclicità del business e dall'altro la diversificazione geografica delle principali commesse.

Negli ultimi 3 anni il titolo Maire ha registrato una performance positiva (+138,9%) e nettamente migliore del +37,4% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha inizialmente sovraperformato il mercato salendo di oltre il 50% al picco di gennaio 2022, in seguito ha subito pesantemente gli effetti della

guerra Russia-Ucraina, riportandosi in negativo rispetto ad inizio periodo con un primo minimo a marzo 2022 ed un secondo a settembre dello stesso anno. Da allora è iniziato un recupero graduale che ha permesso di raggiungere i precedenti massimi ad ottobre 2023 ed in seguito di superarli con una accelerazione particolarmente pronunciata a febbraio-marzo 2024; stabilizzazione dei corsi negli ultimi due mesi.

## Dati Finanziari

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
Totale Ricavi	2.864,78	20,91	3.463,72	22,97	4.259,51
Margine Operativo Lordo	173,73	20,48	209,32	31,10	274,41
Ebitda margin	6,06	----	6,04	----	6,44
Risultato Operativo	129,96	21,57	157,99	37,06	216,54
Ebit Margin	4,54	----	4,56	----	5,08
Risultato Ante Imposte	113,84	13,41	129,10	44,24	186,22
Ebt Margin	3,97	----	3,73	----	4,37
Risultato Netto	80,47	12,28	90,35	43,34	129,51
E-Margin	2,81	----	2,61	----	3,04
PFN (Cassa)	210,46	-28,74	149,98	-170,18	-105,26
Patrimonio Netto	527,35	0,13	528,05	9,78	579,70
Capitale Investito	748,61	-8,07	688,22	-29,53	484,97
ROE	15,26	----	17,11	----	22,34
ROI	17,61	----	23,30	----	45,64

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2021-2023 Maire ha mostrato una crescita dei ricavi del 48,7% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 58% in presenza di un miglioramento dei margini di circa 0,4 punti percentuale. Forte incremento anche per il risultato operativo (+66,6%) mentre il risultato netto è salito del 60,9%. Dal punto di vista patrimoniale si registra il passaggio da un

Evaluation.it S.r.l. Via del Casalino, 18 24121 Bergamo

[www.evaluation.it](http://www.evaluation.it) - [info@evaluation.it](mailto:info@evaluation.it)

indebitamento di oltre 210 milioni una disponibilità finanziaria netta di circa 105 milioni con un miglioramento di oltre 300 milioni nel periodo.

**Ultimi Sviluppi** : nel primo trimestre 2024 i ricavi sono aumentati del 31,9% a 1263,6 milioni di euro, l'Ebitda è cresciuto del 41,6% (con un incremento di 0,4 punti della marginalità al 6,5%) mentre l'utile netto è passato da 26,2 a 46,6 milioni (+77,7%).

## Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Maire	19,15	4,56	2,70%
China National Chemical	7,15	0,68	2,80%
Inox Green Energy	neg	1,02	0%
Nichias Corp.	8,25	1,02	3,46%

**Commento** : nella comparazione con le principali aziende internazionali quotate operanti nel settore dell'impiantistica chimica Maire risulta la più cara sia sulla base sia del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) che per quanto riguarda il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile). Il rendimento da dividendi, superiore al 2,5%, è nella media delle aziende incluse nel campione.

## Plus e Minus

**Opportunità** : buon portafoglio ordini sostenuto dagli investimenti per la transizione energetica

**Rischi** : dimensioni limitate rispetto ai principali player internazionali nel segmento EPC (Engineering, Procurement and Construction)

## Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:

- una crescita dei ricavi che passa dal 40% del 2024 al 2% di lungo periodo;
- margini sulle vendite al 6,5% nel 2024, 6,65% nel 2025 e 6,7% nel 2026 ed anni successivi;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo al 63,5%.

Infine si prevede un tax rate stabile al 30% su tutto il periodo di previsione ed un payout in crescita fino all'80%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 9 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,8 Euro per ogni mezzo punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

