

Analisi Interpump

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 108,879 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 4.213,62 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★★★★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p>Rating : HOLD</p>
--	--

Profilo Societario

Il Gruppo Interpump opera con diversi marchi in due settori produttivi, il settore Olio ed il settore Acqua. Il settore Olio comprende le prese di forza (per veicoli industriali) di cui Interpump è leader mondiale (Hydrocar, PZB, Muncie), le pompe ed i cilindri oleodinamici (Penta, Modenflex, Panni..), le valvole (Walvoil, Hydrocontrol, Galtech, MTC), i tubi e raccordi (Gruppo IMM) ed altri componenti correlati (Contarini...). Il settore Acqua è composto da pompe a pistoni ad alta ed altissima pressione in cui Interpump è leader mondiale le quali, in funzione delle dimensioni e potenze, vengono impiegate in molte svariate applicazioni. Interpump (5-25cv) idropultrici, car wash, dissalatori, misting, ecc; Pratissoli (25-300 cv) macchine municipali, pompe per fango, mining, ecc.; Hammelmann e NLB (50-1500 cv) Oil and Gas, Offshore, pulizia grandi impianti, taglio cemento e metalli ecc.

Andamento titolo



Le azioni Interpump fanno parte del paniere Ftse Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Interpump mostra una rischiosità superiore alla media del mercato (beta maggiore di 1) indice della

presenza in un business (produzione di beni di investimento) più sensibile all'andamento del ciclo economico.

Negli ultimi 3 anni il titolo Interpump ha registrato una performance negativa (-34,4%) e nettamente inferiore al +29,3% fatto registrare dall'indice Ftse Mib: il titolo ha segnato un massimo a novembre 2021 seguito da una correzione che è proseguita fino a settembre 2022 con un sostanziale dimezzamento delle quotazioni. La successiva ripresa (ottobre 2022 - maggio 2023) è stata più rapida di quella del mercato ma non ha permesso di raggiungere i precedenti massimi ed è stata seguita da una fase riflessiva negli successivi 5 mesi. Dopo un recupero parziale nella parte finale del 2023, il trend negativo è ripreso nel 2024 e, pur essendo proseguito ad un ritmo meno intenso, non sembra ancora essersi arrestato.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
Totale Ricavi	1.629,54	30,14	2.120,67	7,62	2.282,19
Margine Operativo Lordo	377,17	27,90	482,42	10,34	532,33
Ebitda margin	23,15	----	22,75	----	23,33
Risultato Operativo	295,05	30,15	384,00	11,67	428,82
Ebit Margin	18,11	----	18,11	----	18,79
Risultato Ante Imposte	275,50	33,82	368,68	2,47	377,79
Ebt Margin	16,91	----	17,39	----	16,55
Risultato Netto	198,52	35,88	269,75	2,88	277,52
E-Margin	12,18	----	12,72	----	12,16
PFN (Cassa)	494,92	9,47	541,78	-10,20	486,50
Patrimonio Netto	1.339,66	16,90	1.566,11	15,12	1.802,90

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
Capitale Investito	1.858,53	14,50	2.127,98	8,58	2.310,46
ROE	14,82	----	17,22	----	15,39
ROI	16,08	----	18,22	----	18,73

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2021-2023 Interpump ha registrato una crescita dei ricavi del 40,1% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 41,1%, grazie ad un miglioramento di 0,8 punti percentuale dell'Ebitda margin; il risultato operativo è passato da 295,1 a 428,8 milioni (+45,3%) mentre il risultato netto è cresciuto del 39,8% a 277,5 milioni. La redditività del capitale investito (ROI) è aumentata di 2,6 punti al 18,7% mentre il ROE è cresciuto di 0,6 punti al 15,4%. L'indebitamento finanziario netto è diminuito a 486,5 milioni di Euro (+272,3 milioni) con il rapporto debt to equity passato da 0,37 a 0,27.

Ultimi Sviluppi : nei primi sei mesi del 2024 i ricavi sono diminuiti del 7,5% a 1095,7 milioni di Euro, il margine operativo lordo è stato di 252 milioni (-14,7%) ed il risultato operativo è passato da 244 a 195,3 milioni (-19,9%); calo a due cifre anche per il risultato netto di competenza del gruppo a 130,1 milioni di Euro (-22,8%).

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Interpump	15,36	2,35	0,83%
Tesmec	neg	0,62	0%
Biesse	10,21	0,87	1,69%
Emak	8,19	0,56	4,72%

Commento : nel raffronto con le principali aziende italiane operanti nel settore della produzione di macchinari industriali Interpump risulta tra le società più care sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); piuttosto contenuto il rendimento da dividendi, inferiore all'1% e tra i più bassi del campione.

Plus e Minus

Opportunità : ulteriore crescita attraverso acquisizioni ed espansione nei mercati emergenti

Rischi : rallentamento della crescita economica ed effetto cambi negativo

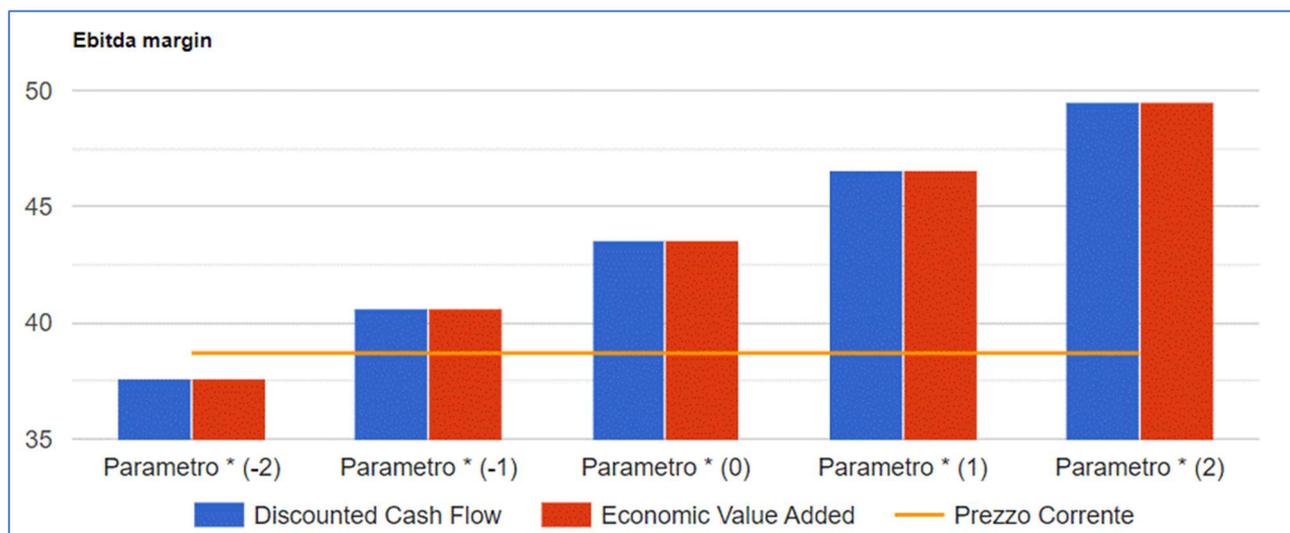
Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- una diminuzione dei ricavi nel 2024 (-7%) che tornano a crescere nel 2025 e 2026 (5%) per stabilizzarsi al 4% di lungo periodo;
- Ebitda margin in calo al 23% nel 2024 che torna a crescere nel 2025 (23,2%) e si stabilizza al 23,5% a partire dal 2026;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 18,3%

Infine si prevedono un tax rate al 27% ed un payout in crescita fino al 72%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 43,6 Euro che tende a crescere (ridursi) di 3 Euro per ogni punto in più (in meno) dell'Ebitda margin come mostrato nella figura seguente.



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.