

# Analisi IPO Ariston Holding

## Dati Offerta

Nr. azioni offerte: 78,268 mln.

Intervallo: 10,25 . 12,00 Euro

Lotto minimo: non previsto

## Pagella

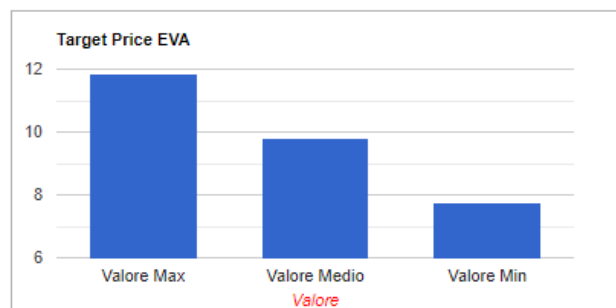
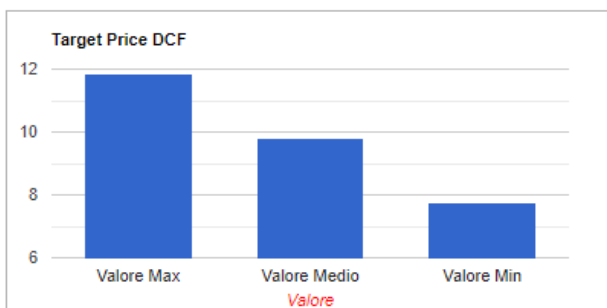
Redditività : ★★★★★

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).

