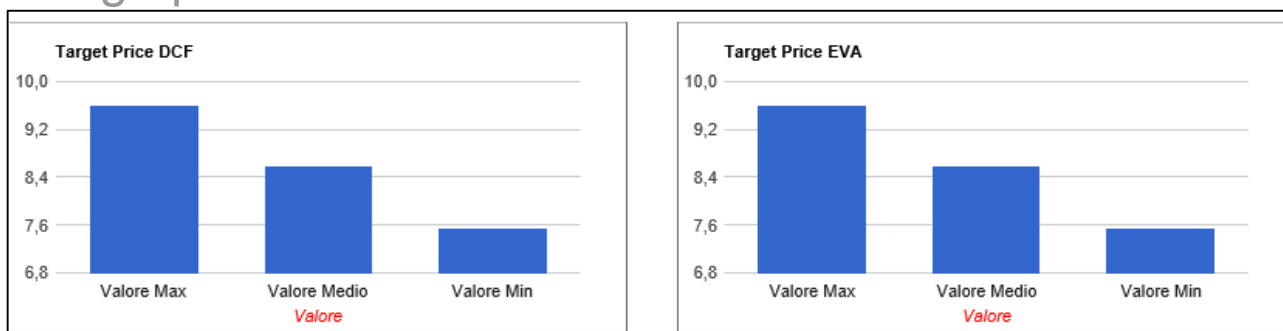


# Analisi IPO Carel Industries

<b>Dati Offerta</b>  Nr. azioni offerte: 40,25 mln.  Intervallo: 6,70 - 7,80 Euro  Lotto minimo: non previsto	<b>Pagella</b>  Redditività : ★★★★★  Solidità : ★★★★★  Crescita : ★★★  Rischio : ★★
---	---

## Range prezzo valutazione del titolo



## Profilo Societario

Il Gruppo Carel è tra i leader nella progettazione, nella produzione e nella commercializzazione a livello globale di componenti e soluzioni tecnologicamente avanzate per raggiungere alta efficienza energetica nel controllo e nella regolazione di apparecchiature e impianti nei mercati del condizionamento dell'aria ("HVAC") e della refrigerazione (complessivamente "HVAC/R"). Carel progetta, produce e commercializza soluzioni hardware, software e algoritmiche finalizzate sia ad aumentare le performance di unità e impianti a cui le stesse sono destinate sia al risparmio energetico, con un marchio globalmente riconosciuto nei settori in cui esso opera e, a giudizio dell'Emittente, un posizionamento distintivo nelle nicchie di riferimento in tali mercati.

## Analisi IPO

Sulla base del multiplo Prezzo/Utile Carel Industries sembra essere collocata ad un prezzo leggermente a sconto rispetto a quello dei principali comparables nazionali nel settore della strumentazione elettronica che quotano ad una media di 24,9 volte contro una valorizzazione di Carel Industries compresa tra 21,46 e 24,99 volte (rispettivamente al minimo ed al massimo della forchetta di prezzo).

## Dati Finanziari

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
Totale Ricavi	204,66	13,87	233,06	10,52	257,58
Margine Operativo Lordo	37,54	14,42	42,95	17,19	50,34
Ebitda margin	18,34	----	18,43	----	19,54
Risultato Operativo	30,91	14,91	35,52	19,35	42,39
Ebit Margin	15,10	----	15,24	----	16,46
Risultato Ante Imposte	30,28	21,00	36,64	14,65	42,01
Ebt Margin	14,79	----	15,72	----	16,31
Risultato Netto	21,47	17,55	25,24	23,90	31,27
E-Margin	10,49	----	10,83	----	12,14
PFN (Cassa)	-37,65	-15,40	-31,86	26,31	-40,24
Patrimonio Netto	102,04	5,09	107,23	10,43	118,42

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
Capitale Investito	69,80	16,15	81,07	3,45	83,87
ROE	21,04	----	23,53	----	26,40
ROI	48,00	----	47,12	----	54,22

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 Carel Industries ha registrato una crescita del fatturato del 25,9% mentre il margine operativo lordo è cresciuto del 34,1% grazie ad un miglioramento dei margini di 1,2 punti percentuali; il risultato operativo è passato da 30,9 a 42,4 milioni di Euro (+37,1%) mentre il risultato netto è aumentato del 45,9% a 31,2 milioni grazie anche alla minore incidenza delle imposte. Gli indicatori di redditività vedono il ROE passare dal 21% al 26,4% mentre il ROI sale di oltre 6 punti al 50,5%. A livello patrimoniale si registra una disponibilità di cassa di oltre 40 milioni in crescita di 2,6 milioni nel periodo.

## Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Per la valutazione di Carel Industries sono state formulate le seguenti ipotesi:

- tasso di crescita dei ricavi che passa dall'11% del 2018 al 4% di lungo periodo;
- Ebitda margin in crescita fino al 21,5% del 2021 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 58%;
- tax rate e payout stabili rispettivamente al 25,5% e 90%

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 8,59 Euro (superiore di circa il 19% rispetto al valore di collocamento di 7,2 Euro) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 9,62 Euro (ipotesi ottimistica) a 7,56 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea arancio rappresenta il prezzo di chiusura del primo giorno di quotazione).

