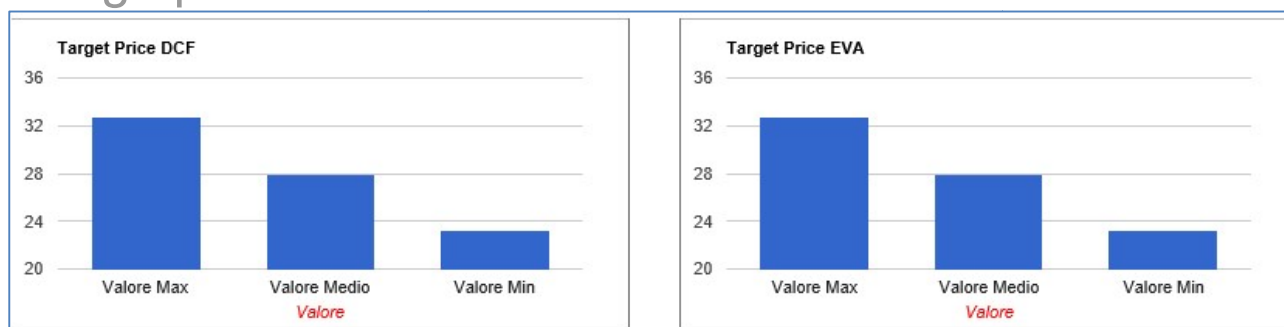


# Analisi IPO Indel B

Dati Offerta	Pagella
Nr. azioni offerte: 1,425 mln.	Redditività : ★★★★★
Intervallo: 22,0 - 27,0 Euro	Solidità : ★★★
Lotto minimo: non previsto	Crescita : ★★★★★
	Rischio : ★★★

## Range prezzo valutazione del titolo



## Profilo Societario

Indel B è attiva da 50 anni nel settore della refrigerazione mobile applicabile ai comparti Automotive e Leisure time e della refrigerazione per il mercato Hospitality. La Società è inoltre presente nel settore della climatizzazione "da parcheggio" per veicoli industriali e delle "Cooling Appliances" che comprendono principalmente cantinette per la conservazione del vino e piccoli frigoriferi per la conservazione del latte.

## Analisi IPO

Sulla base del prezzo finale di collocamento (23 Euro) Indel B è stata collocata ad un multiplo P/U di 10,7 ed EV/Ebitda di 7,20. Questi valori possono essere confrontati con comparable quotati come Dometic Group e Lu-Ve che presentano multipli medi rispettivamente di 16,5 e 10,7. Il titolo sembrerebbe quindi essere a sconto sui comparables.

## Dati Finanziari

Voci di bilancio	2014	var %	2015	var %	2016
Totale Ricavi	68,00	21,78	82,81	8,67	89,99
Margine Operativo Lordo	9,24	59,90	14,77	-5,68	13,93
Ebitda margin	13,58	----	17,83	----	15,48
Risultato Operativo	7,85	64,82	12,93	-4,50	12,35
Ebit Margin	11,54	----	15,62	----	13,72
Risultato Ante Imposte	8,12	58,73	12,89	5,20	13,56
Ebt Margin	11,94	----	15,57	----	15,07
Risultato Netto	5,52	64,84	9,10	6,28	9,67
E-Margin	8,12	----	10,99	----	10,75
PFN (Cassa)	5,13	118,99	11,23	-18,42	9,17

Voci di bilancio	2014	var %	2015	var %	2016
Patrimonio Netto	20,61	45,43	29,97	19,26	35,74
Capitale Investito	27,32	55,98	42,61	8,97	46,44
ROE	26,79	----	30,37	----	27,06
ROI	30,49	----	31,39	----	27,51

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2014-2016 Indel B ha visto crescere il fatturato da 68 a 90 milioni di Euro (+32,3%) mentre il margine operativo lordo è cresciuto del 50,8% a 13,93 milioni; il risultato operativo è passato da 7,85 a 12,35 milioni di Euro (+57,4%) mentre il risultato netto è cresciuto del 75,2% a 9,7 milioni. Gli indicatori di redditività vedono il ROE passare dal 26,8% al 27,1% ed il ROI diminuire di 2 punti al 26,6%. A livello patrimoniale si registra una crescita dell'indebitamento finanziario netto, passato da 5,1 a 9,2 milioni di Euro, con un debt to equity sostanzialmente stabile a 0,26.

## Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Per la valutazione di Indel B sono state formulate le seguenti ipotesi:

- tasso di crescita dei ricavi che passa dal 7% del 2017 al 3% di lungo periodo;
- Ebitda margin stabile al 15,5% su tutto il periodo di previsione;
- un ROI di lungo periodo del 26,6%;
- tax rate costante al 28,5%;

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di circa 28 Euro (superiore al massimo della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 32,69 Euro (ipotesi ottimistica) a 23,27 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea color arancio rappresenta il valore di collocamento).

