

Analisi IPO Industrie De Nora

Dati Offerta

Nr. azioni offerte: 40,337 mln.

Intervallo: 13,50 . 16,50 Euro

Lotto minimo: non previsto

Pagella

Redditività : ★★★★★

Solidità : ★★★

Crescita : ★★★★★

Rischio : ★★

Range prezzo valutazione del titolo



Profilo Societario

Industrie De Nora è un leader a livello internazionale nello sviluppo, produzione e vendita di prodotti, tecnologie e soluzioni innovative per processi elettrochimici e per la realizzazione della transizione energetica, nonché di sistemi e apparecchiature per il trattamento e la disinfezione delle acque. In particolare, il Gruppo è il più importante fornitore a livello mondiale di elettrodi metallici per il mercato del cloro-soda, per l'industria dell'elettronica nonché per la raffinazione di nichel e cobalto. Il Gruppo, inoltre, riveste una posizione di importanza a livello globale nella produzione di componenti per soluzioni per la transizione energetica

Analisi IPO

Sulla base del prezzo di collocamento (13,50 Euro ad azione) Industrie De Nora esprime un multiplo P/E di 37,8, un EV/Ricavi di 4,3 ed un EV/Ebitda di 20,8. Questi dati possono essere confrontati con un campione di società operanti nel settore della produzione e vendita di elettrodi che mostra valori

mediani di: P/E = 31,5, EV/Ricavi = 5,0 ed EV/Ebitda = 22,3 mentre un campione di società operanti nel settore della sanificazione delle acque potabili e industriali esprime multipli mediani di: P/E = 27,5, EV/Ricavi = 3,0 ed EV/Ebitda = 17,2. Il titolo sarebbe quindi a premio sulla base del P/E e in linea con la mediana considerando EV/Ricavi ed EV/Ebitda.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2019	var %	2020	var %	2021
Totale Ricavi	525,14	-3,59	506,29	22,44	619,89
Margine Operativo Lordo	79,72	8,24	86,29	42,86	123,27
Ebitda margin	15,18	----	17,04	----	19,89
Risultato Operativo	47,79	16,18	55,52	57,76	87,59
Ebit Margin	9,10	----	10,97	----	14,13
Risultato Ante Imposte	40,81	8,45	44,25	111,40	93,55
Ebt Margin	7,77	----	8,74	----	15,09
Risultato Netto	28,95	13,16	32,76	102,80	66,45
E-Margin	5,51	----	6,47	----	10,72
PFN (Cassa)	287,17	-66,61	95,89	95,97	187,91
Patrimonio Netto	259,38	59,27	413,12	9,89	453,96
Capitale Investito	580,54	-7,64	536,19	24,57	667,91
ROE	11,16	----	7,93	----	14,64
ROI	8,74	----	10,91	----	13,65

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2019-2021 Industrie De Nora ha registrato una crescita dei ricavi del 18% mentre il margine operativo lordo è salito del 54,6% a seguito di una crescita di 4,7 punti percentuale dell'Ebitda margin; il risultato operativo è passato da 47,8 a 87,6 milioni di Euro (+83,3%) mentre il risultato netto è più che

raddoppiato a 66,7 milioni. Gli indicatori di redditività vedono il ROE passare dall'11,2% al 14,6% mentre il ROI sale di 4,9 punti al 13,1%. A livello patrimoniale si registra un indebitamento finanziario netto di 187,9 milioni, in calo di 99,3 milioni nel periodo.

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Per la valutazione di Industrie De Nora sono state formulate le seguenti ipotesi:

- tasso di crescita dei ricavi che passa dal 35% del 2022 al 4% di lungo periodo;
- Ebitda margin in diminuzione dal 19% del 2022 al 16% del 2025 e seguenti;
- tax rate al 27,5%;
- payout in progressiva crescita fino al 41% di lungo periodo

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 13,17 Euro (inferiore di circa il 2,5% rispetto al prezzo di collocamento di 13,5 Euro) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 15,27 Euro (ipotesi ottimistica) a 11,06 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea arancio rappresenta il prezzo di collocamento).

