

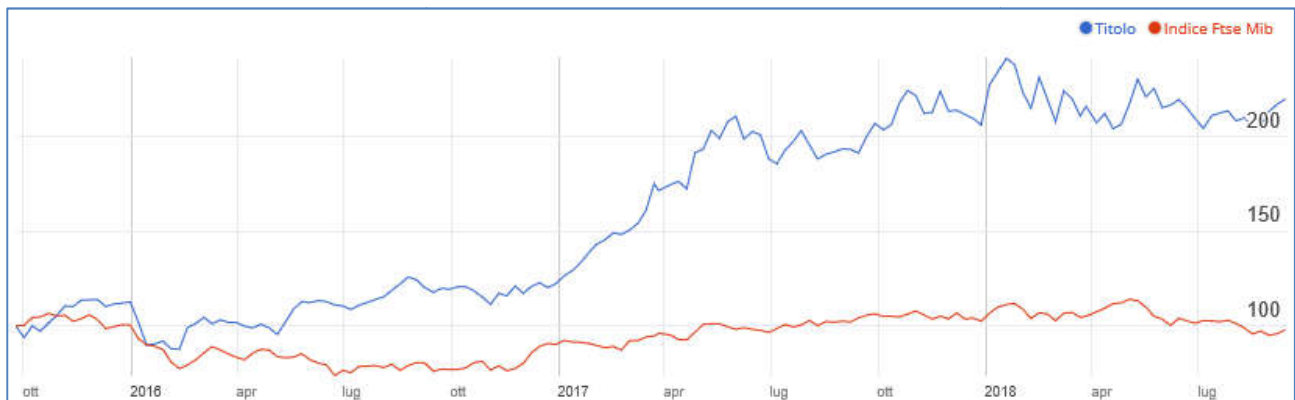
Analisi Interpump

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 108,879 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 3.044,26 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; Pratisoli (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 Italia Star e Ftse Italia Mid Cap.

Interpump mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) indice della buona diversificazione geografica delle attività.

Negli ultimi 3 anni il titolo Interpump ha registrato una performance fortemente positiva (+120%) e nettamente migliore del -2,1% fatto registrare dall'indice Ftse Mib: dopo una fase laterale durata fino a maggio 2016 le azioni hanno imboccato un trend crescente, arrivando a guadagnare oltre il 140% ai massimi di gennaio 2018, la successiva correzione è durata circa tre mesi per lasciare posto ad una fase laterale che sembra essere tuttora in corso.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
Totale Ricavi	908,06	3,21	937,19	17,72	1.103,29
Margine Operativo Lordo	178,78	10,51	197,58	24,86	246,70
Ebitda margin	19,69	----	21,08	----	22,36
Risultato Operativo	136,90	12,15	153,53	29,56	198,91
Ebit Margin	15,08	----	16,38	----	18,03
Risultato Ante Imposte	163,36	-9,10	148,49	29,40	192,15
Ebt Margin	17,99	----	15,84	----	17,42
Risultato Netto	118,31	-20,15	94,47	43,66	135,72

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
E-Margin	13,03	---	10,08	---	12,30
PFN (Cassa)	254,99	0,89	257,26	6,33	273,54
Patrimonio Netto	622,63	8,82	677,54	12,87	764,73
Capitale Investito	894,88	6,62	954,11	10,92	1.058,32
ROE	19,00	---	13,94	---	17,75
ROI	15,60	---	16,42	---	19,16

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 Interpump ha registrato, anche grazie alle acquisizioni effettuate, una crescita del fatturato del 21,5% mentre il margine operativo lordo è cresciuto del 38% in presenza di una crescita di 2,7 punti percentuali della marginalità; il risultato operativo è passato da 136,9 a 198,9 milioni (+45,3%) mentre il risultato netto è salito del 14,7% a 135,7 milioni frenato da minori proventi finanziari e una maggiore incidenza delle imposte. La redditività del capitale investito (ROI) è aumentata di 3,6 punti al 19,2% mentre il ROE è sceso di 1,3 punti al 17,8%. L'indebitamento finanziario netto è cresciuto di oltre 18 milioni a 273,5 milioni con un rapporto debt to equity passato da 0,41 a 0,36.

Ultimi Sviluppi : nei primi sei mesi del 2018 i ricavi sono aumentati del 15,2% a 643,4 milioni di Euro, il margine operativo lordo è stato di 146,8 milioni (+12,3%) ed il risultato operativo ha raggiunto i 121,6 milioni (+14,8%); molto positivo l'andamento del risultato netto di competenza del gruppo a 94,3 milioni di Euro (+42,3%) grazie ai proventi straordinari e al minore tax rate.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Interpump	23,06	4,08	0,75%
Ima	33,23	7,70	2,31%
Biesse	20,02	4,55	1,51%
Emak	13,29	1,16	2,59%

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 Utile) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); piuttosto contenuto il rendimento da dividendi, sotto all'1% ed il più basso tra le aziende incluse nel campione.

Plus e Minus

Opportunità : ulteriore crescita attraverso acquisizioni ed espansione nei mercati emergenti

Rischi : rallentamento dell'economia globale 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 crescita dei ricavi che passa dal 12% del 2018 al 4% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita dal 22,7% del 2018 al 23,1% del 2020 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 23,7%

Infine si prevedono un tax rate al 30% ed un payout in crescita fino al 65%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 27,65 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,65 Euro per ogni punto in più (in meno) dell'Ebitda margin come mostrato nella figura seguente.

