

# Analisi Maire

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 328,640 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 4.811,29 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★★★★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p><b>Rating : HOLD</b></p>
---	---

## Profilo Societario

MAIRE S.p.A. è al vertice di un gruppo di ingegneria impegnato nello sviluppo e nell'applicazione di tecnologie innovative per facilitare la transizione energetica. Il Gruppo si distingue per le sue soluzioni integrate di ingegneria e costruzione, oltre a tecnologie sostenibili distribuite attraverso tre aree principali: Fertilizzanti Sostenibili, Vettori Energetici a Bassa Emissione di Carbonio e Soluzioni Circolari. Con una presenza in 45 Paesi, MAIRE conta su un team di oltre 9.300 collaboratori diretti e beneficia del contributo di più di 20.000 persone coinvolte nei suoi progetti globali.

## Andamento titolo



Le azioni Maire fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap.

Maire mostra una rischiosità superiore alla media del mercato (beta maggiore di 1) che riflette la ciclicità del business basato sull'acquisizione commesse che sono legate al ciclo degli investimenti.

Negli ultimi 3 anni il titolo Maire ha registrato una performance fortemente positiva (+328,1%) e nettamente migliore del +84,2% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha mantenuto un trend positivo durante tutto il periodo con l'eccezione di una fase laterale tra aprile e novembre 2024 e due brevi correzioni tra gennaio ed aprile 2025 e tra febbraio e marzo 2026.

Evaluation.it S.r.l. Via del Casalino, 18 24121 Bergamo

[www.evaluation.it](http://www.evaluation.it) - [info@evaluation.it](mailto:info@evaluation.it)

## Dati Finanziari

Voci di bilancio	2023	var %	2024	var %	2025
Totale Ricavi	4.259,51	38,51	5.900,04	20,28	7.096,51
Margine Operativo Lordo	274,41	40,80	386,36	29,45	500,13
Ebitda margin	6,44	----	6,55	----	7,05
Risultato Operativo	216,54	48,52	321,61	34,01	430,99
Ebit Margin	5,08	----	5,45	----	6,07
Risultato Ante Imposte	186,22	67,19	311,32	33,43	415,41
Ebt Margin	4,37	----	5,28	----	5,85
Risultato Netto	129,51	64,01	212,40	33,95	284,51
E-Margin	3,04	----	3,60	----	4,01
PFN (Cassa)	-105,26	46,27	-153,95	12,22	-172,76
Patrimonio Netto	579,70	10,59	641,07	20,70	773,80
Capitale Investito	484,97	3,04	499,70	22,95	614,39
ROE	22,34	----	33,13	----	36,77
ROI	45,64	----	66,02	----	71,71

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2023-2025 Maire ha registrato una crescita dei ricavi del 66,6% mentre l'Ebitda è aumentato dell'82,3% in presenza di un miglioramento di 0,6 punti percentuale della marginalità. Sostanzialmente raddoppiato il risultato operativo (+99%) mentre il risultato netto è salito del 119,7%. Forte balzo per entrambe gli indici di redditività con il Roe al 36,8% (+14,4 punti) ed il Roi al 71,7% (+26,1 punti). Dal punto di vista patrimoniale si registra un miglioramento della disponibilità di cassa netta di 67,5 milioni che ha raggiunto quota 172,8 milioni.

**Ultimi Sviluppi** : nel primo trimestre 2026 i ricavi sono aumentati del 7,6% a 1836,5 milioni di euro, l'Ebitda è cresciuto del 15,7% (con un incremento di 0,5 punti della marginalità al 7,1%) mentre l'utile netto è passato da 64 a 76,7 milioni (+19,9%).

## Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Maire	18,49	6,75	4,00%
China National Chemical	7,32	0,70	1,30%
Inox Green Energy	n.s.	3,52	0%
Nichias Corp.	20,82	3,10	1,55%

**Commento** : nella comparazione con le principali aziende internazionali quotate operanti nel settore dell'impiantistica chimica Maire risulta tra le più care sia sulla base sia del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) che per quanto riguarda il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile). Il rendimento da dividendi, al 4%, è il più elevato tra le aziende incluse nel campione.

## Plus e Minus

- Opportunità** :
- accelerazione della transizione ecologica: la crescente domanda globale di carburanti avanzati, idrogeno blu/verde e cattura della CO2 apre mercati multimiliardari.
  - economia circolare e riciclo: forte potenziale di espansione industriale nell'upcycling della plastica e nelle tecnologie waste-to-chemical.
  - M&A e partnership strategiche: opportunità di acquisire nuove tecnologie proprietarie "bolt-on" grazie a un robusto piano di investimenti.
  - nuovo nucleare (SMR): sviluppi futuri nell'integrazione di reattori nucleari di nuova generazione per i processi industriali

- Rischi** :
- volatilità geopolitica: le tensioni internazionali possono compromettere la catena di fornitura (supply chain) o bloccare progetti in regioni chiave.
  - incertezza normativa globale: rischio di cambiamenti o rallentamenti nelle politiche governative e negli incentivi economici legati ai sussidi per la transizione green.
  - competizione intensa: concorrenza serrata da parte di grandi player internazionali sia nel settore dell'ingegneria tradizionale che in quello dei brevetti chimici e puliti.
  - carenza di materie prime critiche: Fluttuazioni nei prezzi e nella disponibilità di materiali strategici industriali necessari per i grandi cantieri

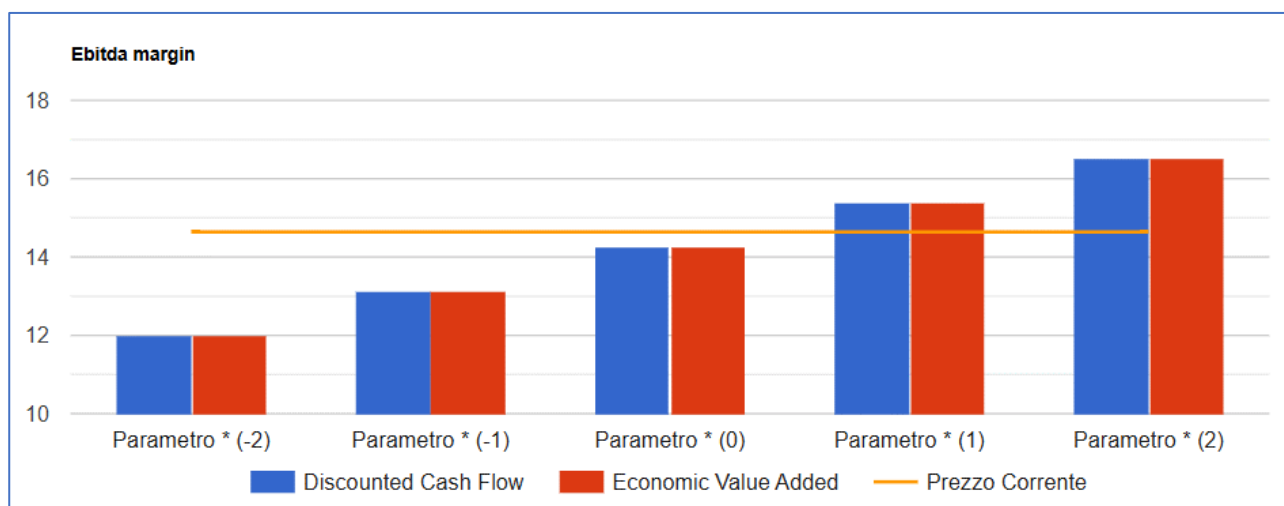
## Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:

- una crescita dei ricavi che passa dal 7,5% del 2026 al 2,5% di lungo periodo;
- Ebitda margin al 7,4% nel 2026, 7,6% nel 2027 per stabilizzarsi al 7,75% a partire dal 2028;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo all'84,2%.

Infine si prevede un tax rate stabile al 30% su tutto il periodo di previsione ed un payout in crescita fino all'86%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 14,25 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,13 Euro per ogni mezzo punto in più (in meno) dell'Ebitda margin come mostrato nella figura seguente.



## DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA. Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica. Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro. Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi. Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

## CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

## NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti nell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziari e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

## RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

- **STRONG BUY:** rapporto V/P > 1,4;
- **BUY:** rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;
- **HOLD:** rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;
- **REDUCE:** rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;
- **SELL:** rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.