
INTERPUMP ACCELERA SULLA CRESCITA CON EBITDA ATTESO A 110 MILIONI

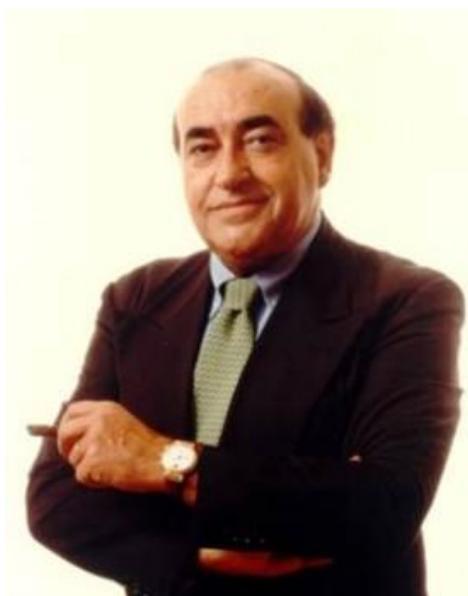


INTERPUMP GROUP

“Consolidare i risultati record del 2012; rafforzare la rete di distribuzione creando nuovi “punti di presenza diretta” nei mercati prioritari; continuare la razionalizzazione della struttura produttiva per massimizzare le sinergie; intensificare l’attività di

analisi per centrare acquisizioni mirate”.

Fulvio Montipò racconta le linee strategiche del gruppo Interpump



Sono queste, puntualizza Fulvio Montipò, fondatore, presidente e ceo di Interpump, “le azioni che implementeremo in questo non facile 2013 per contrastare l’avversa congiuntura e cogliere le opportunità create dalla crisi. Iniziative che si innestano a pieno titolo in quelle linee strategiche che vedono al primo posto il percorso di crescita tracciato sin dalla nascita dell’azienda nel 1977 a Reggio Emilia. Il tutto – aggiunge il capo azienda – nella salvaguardia degli altri due pilastri fondamentali: alta redditività e solidità della struttura patrimoniale”.

Obiettivi ambiziosi ma compatibili. È doveroso ricordare al riguardo che sin dalla nascita, prosegue Montipò, “il nostro sforzo è stato costantemente rivolto a tre obiettivi: creare prodotti all’avanguardia merito una costante attenzione alla ricerca di nuove soluzioni, sovente ben più che innovative e spesso rivoluzionarie; costruire posizioni di leadership in nicchie sempre più estese merito la forza dei nostri prodotti e della nostra rete commerciale; ricercare una redditività con la quale garantirsi i flussi di cassa indispensabili per sostenere la crescita anche per linee esterne tramite acquisizioni mirate poi integrate con successo”.

Strategia dimostratasi vincente e noi, ricorda il fondatore di Interpump, “vogliamo perseguire con ancora maggiore determinazione per contrastare un contesto economico che si conferma difficile a livello globale; una crisi le cui proporzioni la qualificano come epocale, forse la più grande nella storia della civiltà

industriale". Ma proprio per questo, aggiunge, "dobbiamo agire con ancora maggiore determinazione per consolidare e superare quei risultati record ottenuti lo scorso anno dopo lustri di crescita sostanzialmente ininterrotta" se si escludono due precisi momenti: la cessione della divisione cleaning nel 2005 e la brusca contrazione dei ricavi del 2009 a causa della crisi che ha bloccato gli ordini nel quarto trimestre del 2008. Due eventi che però non hanno intaccato l'altro primato poichè, come ricorda il Ceo di Interpump, "dalla costituzione nel 1977 non abbiamo mai chiuso un bilancio in perdita e la crescita è stata costante, permettendoci performance globali di assoluto rilievo anche nei momenti acuti della crisi proprio grazie alla forza dei nostri prodotti e alla diversificazione geografica perseguita con tenacia".

Ma c'è pure altro poichè ora, aggiunge il presidente di Interpump, "la crisi ci offre nuove opportunità di acquisizioni e di ampliamento del business e dovremo intensificare il lavoro di analisi per cogliere le opzioni più adatte alla nostra natura e al nostro progetto di crescita". Un percorso che vedrà il gruppo ricercare opportunità di sviluppo diverse nelle due aree ove è attivo: acqua e oil. Nel primo comparto, ove Interpump è leader globale con il 50% delle quote di mercato, la crescita avverrà essenzialmente in modo organico sul fronte dei prodotti anche per motivi di antitrust, mentre ci sono ampie possibilità di sviluppo esogeno nella distribuzione e nei servizi post vendita, ove ci sono alcuni target già individuati in Sud America oltreché in Asia-Pacifico. Questo anche se è doveroso ricordare che il comparto mantiene spazi importanti di sviluppo nelle aree di business "limitrofe" a quelle storiche quali la Bentonite, ove siamo entrati recentemente, mentre stiamo operando pure sulle acque riciclate lungo un percorso che ci dovrebbe portare a poter "lavorare" anche nelle acque con alto contenuto di "fango".

Più articolata la posizione nell'oil poichè presto potrebbero emergere ulteriori frutti della politica di sviluppo esogeno dopo l'acquisizione del 6 maggio di Hydrocontrol, società con un fatturato prossimo ai 60 milioni e un Ebitda di sette oltreché con insediamenti commerciali negli Stati Uniti e impianti produttivi in Cina e India, ove presto dovrebbe essere raddoppiato lo stabilimento proprio per soddisfare le necessità di sviluppo conseguente al buon andamento dei rapporti di fornitore strategico dei grandi operatori nelle macchine per movimento terra.

Da rilevare che Hydrocontrol è leader nelle valvole e distributori oleodinamici e tale attività si integra con quelle esercitate sempre nel settore olio da Interpump, che è leader mondiale nelle prese di forza applicate ai camion e che dal 2008 si è sviluppata pure nei cilindri mentre dal 2012 ha esteso l'area d'azione ai regolatori e distributori con l'acquisto di Mtc e Galtec, che ora verranno fuse in Hydrocontrol per rendere più organico e agevole lo sviluppo del business e delle sinergie.



Presca di forza PZB

La politica di acquisizioni seguita fino ad ora, ricordano a Reggio Emilia, “ci ha inoltre permesso di completare il kit di offerta nell’oil, anche se la gamma dovrà essere progressivamente ampliata anche con acquisizioni mirate, ma in particolare con lo sviluppo organico poichè abbiamo esperienza e storia per sviluppare prodotti vincenti che ci permettano di confrontarci ad armi pari con i leader del settore”. Nel frattempo “siamo già passati dai camion al movimento terra e siamo pronti a nuove sfide in un mercato che è incommensurabilmente più ampio di quello dell’acqua, applicando però quella stessa capacità innovativa che ci ha permesso di conquistare il mercato globale con prodotti all’avanguardia”.

Un percorso di crescita che ha rafforzato in misura significativa le potenzialità di ulteriore sviluppo nell’area oil in cui il gruppo è entrato nel 1998 dopo aver conquistato la leadership mondiale nelle pompe per il settore acqua, dove detiene il 50% del mercato mondiale grazie a un’attenta seppur coraggiosa politica di acquisizioni scattata sin dai lontani anni Ottanta.

Politica che ha permesso a Interpump di portare ad oltre l’85% i ricavi al di fuori dell’Italia e produrre all’estero quasi il 60% di tali ricavi grazie ai suoi siti produttivi dislocati su quattro continenti e più in particolare, oltre all’ Italia, in Germania, Stati Uniti, Brasile, Cina, India e Bulgaria. Strategia grazie la quale il gruppo ha registrato un aumento dei ricavi medi annui del 13% dal 1996, quando è stata quotata, al 2003 quale ultimo anno omogeneo prima della cessione della divisione cleaning che rappresentava circa il 60% del fatturato; scelta coraggiosa ma vincente poichè dal 2004 al 2008 i tassi di sviluppo si sono riportati al 13% per poi passare al 17% dal 2009 ad oggi considerando che nel 2009 i ricavi sono crollati di oltre il 28%

anche perchè nel quarto trimestre del 2008 c'è stato lo storico blocco degli ordini causato dalla crisi; un blocco che ha portato molti Paesi verso la recessione e molte aziende a profonde difficoltà mentre Interpump ha saputo reagire con successo.

Alla brusca frenata del 2009 ha infatti fatto seguito il progresso del 21% del 2010, del 17% nel 2012 e del 12% lo scorso anno, quando le vendite hanno raggiunto 527 milioni grazie alla crescita del 12,4% nel settore olio e dell'11,2% nell'acqua. E lo sviluppo complessivo dal 1996 ad oggi è stato conseguito per il 70% grazie alle acquisizioni.



Applicazioni altissima pressione Hammelmann

Ma torniamo ai dati del 2012 per ricordare che lo scorso anno è stato eccellente anche sul versante della redditività poiché, come sottolineano con orgoglio a Reggio Emilia, “l'Ebitda ha raggiunto 105 milioni (+10,6%) stabilendo così, per il secondo anno consecutivo, il miglior risultato in valore assoluto di Interpump. Il free cash flow è invece aumentato del 25% a 39 milioni mentre l'indebitamento si è ridotto di oltre il 40% a 102 milioni lungo un percorso che lo ha portato oggi vicino ai 70 milioni senza considerare i 28 milioni attinenti alle put concesse ai venditori delle aziende acquisite negli ultimi anni”.

Un percorso che però continua a scontrarsi con uno scenario ancora difficile in molte aree e con ripercussioni a livello globale. Nonostante ciò, “i primi mesi del 2013 sono risultati incoraggianti e ad aprile-maggio c'è stato un recupero importante mentre pensiamo di riuscire ad archiviare l'esercizio in corso in linea con i risultati record dello scorso anno anche se la visibilità resta ridotta”.

Più in particolare, nei primi tre mesi le vendite sono diminuite da 138 a 132 milioni con Ebitda in flessione da quasi 29,8 a 25,4 milioni e i margini sono di conseguenza scesi dal 21,5% dei primi tre mesi del 2012 al 19,2% attuale. Flessioni che dovrebbero essere riassorbite come testimonia anche il buon andamento del periodo successivo al primo trimestre e le aspettative in ragione d'anno. Il 2013 dovrebbe così presentare



[Top](#)

Analisti - Eccellente redditività e strategia di crescita sostengono il buy



Equita passa da hold a buy con target 8,2 euro ad aprile perché “aveva sottoperformato il settore di riferimento e, nonostante l'inattesa uscita di un manager apprezzato come Cavallini, il gruppo mantiene una forte posizione competitiva, una struttura patrimoniale molto solida e una chiara strategia di crescita anche tramite acquisizioni, come dimostrato anche dalla recente acquisizione di Hydrocontrol”.

Intermonte conferma l'hold con target a 6,2 euro in quanto “c'è una visibilità contenuta sui ricavi, anche per la crisi che sta caratterizzando i mercati europei, ove la società è particolarmente esposta mentre resta ancora contenuta la presenza nei Paesi emergenti”. Siamo cauti anche perché, completa l'analista, “l'attività in cui opera il gruppo, in particolare quella oleodinamica, è decisamente ciclica e in questa fase soffre la recessione. Il tutto pur apprezzando le strategie messe a punto da un management che ha dimostrato di saper centrare le indicazioni fornite al mercato”.

Banca Akros rilancia l'accumulate con prezzo obiettivo aumentato da 7,1 a 7,8 euro il 7 maggio dopo l'acquisizione di Hydrocontrol perché “rafforza il ruolo nell'oil e apre nuovi spazi di crescita creando le condizioni per un'ulteriore creazione di valore nel solco di una storia di successo”. Restiamo positivi anche perché, conclude l'analista, “ci sono ancora spazi di performance sui fondamentali considerando pure la storia di crescita di un gruppo che presenta una redditività decisamente buona”.

Mediobanca mantiene il neutral con target a 6,6 euro per motivi valutativi in quanto “rappresenta una storia con multipli che già incorporano l'ottimo andamento dell'azienda, in particolare nella divisione acqua, mentre la visibilità resta contenuta, anche a causa della recessione che ha colpito molti Paesi europei. Siamo cauti

anche perché, ricorda l'analista, "la redditività nel primo trimestre è stata inferiore al passato anche perché si confronta con un periodo in cui i risultati sono stati eccellenti e superiori al picco del precedente ciclo economico".

Banca Imi ripropone l'add con prezzo obiettivo a 7,1 euro in quanto "è una società con due business di nicchia nei quali riesce a generare un'elevata redditività, mentre la generazione di cassa è in grado di finanziare pure la oramai storica crescita tramite l'acquisizione di aziende che poi sono integrate con successo". Siamo positivi anche perché, aggiunge l'analista, "è molto diversificata geograficamente ed ha una presenza globale, anche se presenta interessanti potenzialità di crescita nei Paesi emergenti". Il tutto "senza considerare le aspettative speculative collegate al ruolo di preda che potrebbe assumere considerando che ha debiti contenuti ed è scambiata a multipli più contenuti rispetto ai migliori competitor europei".

Cheuvreux mantiene l'hold con target price a 6,5 euro perché "apprezziamo il forte posizionamento in mercati di nicchia, che offrono prospettive di crescita nella divisione water jetting mentre il settore hydraulics è più ciclico, anche se dovrebbe beneficiare dal miglioramento delle aspettative di crescita dell'economia mondiale e soprattutto degli Stati Uniti". Restiamo in hold anche perché, completa l'analista, "la cautela riflette la mancanza di catalysts nel breve dato che ci attendiamo una crescita degli utili solo nella seconda metà dell'anno in corso".

Banca Aletti conferma l'outperform e alza il target price da 6,7 a 7,6 euro merito "le prospettive di crescita del core business e per il focus della società sui mercati emergenti, dove si attende una crescita sia organica sia attraverso acquisizioni". Confermiamo le indicazioni di acquisto anche perché, proseguono gli analisti, "riteniamo l'acquisizione di Hydrocontrol un positivo catalizzatore per il futuro, in grado di rafforzare la già solida struttura patrimoniale e di confermare la storica crescita attraverso le acquisizioni".

Exane conferma l'outperform con target price a 7 euro perché "in questi primi mesi del 2013 hanno registrato risultati inferiori alle attese, ma prevediamo un miglioramento anche grazie alla strategia di diventare fornitori di sistemi e ampliare la base dei clienti nel settore dell'idraulica".

Borsa - Resta vicino ai massimi grazie anche ai solidi fondamentali

Interpump resta in prossimità dei massimi raggiunti nei giorni scorsi a 6,9 euro, anche se il picco degli ultimi cinque anni è stato conseguito a inizio maggio quando nel durante ha superato 6,97 euro. Performance conseguite merito la forza dei fondamentali di una società leader globale con redditività di vera eccellenza e potenziali di sviluppo “garantiti” da una storia di crescita di successo (vedere servizi in pagina). È doveroso inoltre ricordare che il picco citato è stato raggiunto dopo la sottoperformance cumulata da gennaio a marzo in quanto Interpump si è mantenuta sostanzialmente stabile mentre il mercato cresceva; gap recuperato nei mesi successivi quando è scattata sino a raggiungere il citato massimo degli ultimi cinque anni. Un periodo nel corso del quale il titolo ha subito gli effetti della crisi che scatenatasi negli Stati Uniti a causa dell’esplosione della bolla dei mutui sub-prime. La crisi ha colpito i mercati finanziari nella tarda primavera del 2007 e poi ha penetrato come uno tsunami le economie reali tanto che nel quarto trimestre del 2008 in Italia c’è stato lo storico blocco degli ordini con caduta verticale di ricavi e margini. Uno scenario che ha colpito anche Interpump in quanto è un titolo ciclico per eccellenza, anche se ha poi potuto contrastare la congiuntura merito la diversificazione geografica, la capacità gestionale e la forza di una leadership consolidata. Il titolo è comunque crollato sino ai minimi storici di 1,85 euro del marzo 2009 prima di recuperare, seppur all’interno di un percorso accidentato come dimostra il crollo di oltre il 30% cumulato nell’agosto del 2011 quando il sistema Italia si è trovato a un passo dal crollo. Una debacle lasciata alle spalle grazie alla forza di quei fondamentali che ancora oggi porta oltre il 60% degli analisti che seguono Interpump a raccomandarne l’acquisto mentre non c’è nessuno che suggerisce di venderla.

Criticità - Visibilità limitata dallo scenario macro, con rischio di acquisizioni dilutive

Stabilimento Interpump group s.p.a.



Interpump archivia un 2012 da record e si prepara a doppiare i risultati in questo non facile 2013 anche se **la visibilità resta contenuta** poiché la difficile congiuntura rende incerta l'evoluzione di molti Paesi, a partire dall'Italia ma non solo. La recessione che ha colpito in sequenza realtà quali Portogallo, Grecia, Spagna e Italia si è infatti estesa alla Francia e lambisce il Centro-Nord Europa proprio mentre la Germania evidenzia segni di

rallentamento. Questo anche perché oltre il 40% dei ricavi è realizzata nel vecchio Continente, ove alcuni Paesi da troppi trimestri evidenziano una sofferenza crescente. Criticità aumentata anche da una **presenza ancora contenuta nelle aree emergenti**, anche se tutto ciò rappresenta un'opportunità per il prossimo futuro poiché il gruppo emiliano mantiene potenzialità di sviluppo importanti considerando il successo con il quale ha realizzato nei passati lustri una politica di crescita anche per acquisizioni. Argomento che suscita l'interesse degli analisti, la cui componente critica sottolinea però anche **il rischio di acquisizione** di grandi dimensioni che potrebbero essere dilutive oltretutto più difficili da integrare con successo nei tempi abituali. C'è poi il tema dell'ingresso nei nuovi segmenti della divisione oil che apre sicuramente nuove opportunità di crescita, anche se su questi mercati il posizionamento di Interpump è più debole e quindi i rischi sono maggiori.

Approfondimenti - Fulvio Montipò illustra la strategia di distribuzione dei cilindri di Interpump in Nord America

“Fra i diversi progetti di espansione sui mercati del mondo, assume importanza primaria la distribuzione cilindri in Nord America. Il territorio Nord Americano rappresenta infatti il nostro mercato più importante per entrambi i settori: acqua e olio”.

Attraverso la nostra società *Muncie*, leader sul mercato USA nel settore delle prese di forza, spiega Fulvio Montipò, Presidente di InterpumpGroup, “abbiamo programmato il lancio del prodotto *cilindrino* nel corso del secondo semestre dell’anno 2013 e le prime risultanze circa il gradimento del prodotto per qualità e prestazioni è sicuramente incoraggiante”.

Il livello di reputazione di cui gode il nostro brand sul territorio americano, prosegue, “è di valore alto e rappresenta l’elemento di forza nel sostenere il lancio programmato. Il beneficio del primo raccolto lo potremo apprezzare nel corso dell’esercizio prossimo, per assumere un trend crescente per almeno cinque anni”.

L’operazione, anche volendo prescindere dalla misura delle cifre, conclude Montipò, “avrà come conseguenza sicura l’allargamento della gamma di prodotti sul territorio e quindi un aumento delle opportunità commerciali non disgiunta da un rafforzamento della nostra immagine stante l’alto livello di qualità del prodotto”.

Approfondimenti - L'internazionalizzazione e la strategia di sviluppo in Brasile spiegate da Fulvio Montipò

“L’internazionalizzazione ha sempre rappresentato un fondamentale nella strategia del gruppo. Per disporre di una presenza diretta sul mercato americano, vi sono state fra le prime operazioni di acquisizione quella del nostro distributore negli U.S.A”.

Fu innegabilmente un’operazione di successo, dice Fulvio Montipò, Presidente di InterpumpGroup, “che ci consentì una rapida crescita in quell’area che oggi rappresenta il primo nostro mercato. Seguirono poi nel tempo altre operazioni simili che avevano comunque sempre come obiettivo l’espansione sui mercati locali e non la ricerca prioritaria di soluzioni economiche di delocalizzazione”.

Oggi gli scenari internazionali, conclude il presidente, “spingono la nostra attenzione sui paesi di grande potenziale sviluppo. Dopo Dubai e Sud Africa, la più recente iniziativa riguarda il Brasile, dove, a seguito dell’acquisizione del costruttore locale di prese di forza di miglior reputazione (Takarada), il nostro progetto intende estendere nel paese la commercializzazione dell’intera gamma dei nostri prodotti oleodinamici e successivamente avviare la produzione in loco seguendo le priorità che il mercato ci suggerirà”

Approfondimenti -Paolo Marinsek illustra il futuro blu per le pompe ad altissima pressione del gruppo Interpump



“La ricerca costante di soluzioni tecnologiche miranti a livelli di performance e di affidabilità sempre più alte, unitamente all’obiettivo prioritario per soluzioni a basso impatto ambientale rappresenta uno dei più importanti fondamentali di sviluppo e crescita del nostro gruppo”.

L’attività di ricerca e sviluppo nelle pompe ad altissima pressione, ad esempio, afferma

Paolo Marinsek, V.P. e C.E.O. di Interpump Group, “ci ha consentito di realizzare nuovi prodotti e nuovi sistemi che garantiscono risparmio energetico e riduzione dell’inquinamento anche in settori in cui solo alcuni anni fa non eravamo presenti come le pompe d’iniezione combustibile per i grandi motori marini”.

Così com’era già avvenuto per i motori di auto e camion, prosegue Marinsek, “anche i grandi motori marini devono rispondere a requisiti ambientali sempre più restrittivi garantendo al tempo stesso una maggiore efficienza. Una soluzione in tal senso è il sistema common rail che richiede pressioni di alimentazione fino a 2000 bar che le nostre pompe, con prove di endurance, hanno dimostrato di garantire essendo peraltro in grado di gestire diversi tipi di combustibile che vanno dal LNG al metanolo fino al densissimo heavy fuel crude oil evidenziando la loro versatilità ed affidabilità”.

Un altro bell’esempio di risparmio energetico, conclude Marinsek, “è quello dell’impiego di pompe sommerse in acque profonde nell’attività petrolifera off-shore. Stiamo sviluppando pompe in grado di operare a più di 3000 mt. di profondità nell’oceano invece di essere installate sulle piattaforme. Si tratta di una soluzione molto più efficiente che consente un forte risparmio di energia. D’altra parte la ricerca è sempre stata nel

D.N.A. del Gruppo e del suo fondatore Montipò ed oggi, con la ricerca, possiamo anche noi dare un contributo per un pianeta verde a blue efficiency”.

10 giugno 2013 - 10:00:00