

A COLLOQUIO **Paolo Merloni**, a capo del gruppo dei sistemi di riscaldamento indica tre obiettivi: acquisizioni, assunzioni e tecnologia. E in Europa il contributo delle soluzioni rinnovabili salirà fino al 60% entro il 2025

Ariston più green

di **Francesca Gerosa**

La crescita per linee esterne rimane una priorità per Ariston Group, tra i leader nelle soluzioni rinnovabili per il riscaldamento dell'acqua e degli ambienti, nei componenti e nei bruciatori. «Abbiamo alle spalle un solido track record di acquisizioni (18 dal 2014, ndr) e, tra le altre ragioni, ci siamo quotati per guadagnare la flessibilità necessaria a continuare a sostenere l'espansione inorganica», sottolinea a *MF-Milano Finanza* il presidente esecutivo **Paolo Merloni**, confermando che «valutiamo le opportunità sul mercato, coerenti con la nostra visione. Il nostro footprint», spiega, «è già fortemente internazionale, i principali driver per noi sono la possibilità di consolidare il posizionamento nei mercati più strategici, acquisire nuove tecnologie e incrementare la capacità produttiva».

Intanto il gruppo è concentrato sulla progressiva integrazione della tedesca Wolf (ex Centrotec). «L'integrazione procede secondo i piani», assicura **Merloni**, confermando nei primi tre anni la stima di sinergie per 20-25 milioni di euro. In realtà, precisa, «alcuni risultati sono già visibili nel settore acquisti». I conti del primo trimestre 2023 gli danno ragione: Wolf ha contribuito per circa il 34% alla crescita dei ricavi (760 milioni, +37,6% anno su anno), trainati dall'Europa (+7% con l'Italia debole), mentre le Americhe hanno registrato una frenata a causa della debolezza della domanda. «L'Europa rimane il nostro mercato più grande, oggi pesa per circa il 75% e si conferma in crescita sulla spinta dell'aumento della domanda di pompe di calore», indica **Merloni**. In America, invece, la flessione «è in linea con la contrazione del mercato».

Il mercato delle pompe di calore è in forte crescita, sostenuto anche dai cambiamenti normativi. La bozza del regolamento europeo Ecodesign fissa dal 2029 l'eliminazione dal mercato delle caldaie a gas. E la Germania sembra

orientata verso un approccio ancora più rigido: dal 2024 gli impianti di riscaldamento installati nel Paese dovranno essere alimentati almeno per il 65% da energie rinnovabili. «È evidente che, indipendentemente da quali saranno i tempi, siamo di fronte a una tendenza incontrovertibile, che genera sul mercato importanti opportunità di crescita», prevede il top manager. Tanto che «negli ultimi quattro anni abbiamo quadruplicato la capacità produttiva di pompe di calore e l'incremento prosegue allo stesso ritmo, coinvolgendo ora anche Wolf. Ad oggi, nel fatturato Europa, il contributo delle soluzioni rinnovabili è in linea con quello dei prodotti che funzionano con combustibili fossili. Entro il 2025 la proporzione passerà a 60:40».

L'ultimo importante m&a nel settore: Carrier Global che ha rilevato la tedesca Viessmann Climate Solutions (produce caldaie per il riscaldamento e pompe di calore) per ben 12 miliardi di euro (13 volte l'ebitda 2023 vs le 12 volte dell'acquisizione di Wolf) avvalorerà l'intuizione di Ariston che non teme la concorrenza di Viessmann in Germania, primo mercato di Ariston (pesa più del 20% del fatturato), né di Daikin perché, spiega **Merloni**, la tecnologia di riferimento per il riscaldamento è quella idronica (distribuisce l'energia termica per mezzo dell'acqua); i player della climatizzazione utilizzano, invece, l'aria. Inoltre l'esperienza di Wolf nei refrigeranti naturali costituisce un importante vantaggio competitivo a livello mondiale. «Continueremo poi a investire sulle persone, da sempre la matrice di ogni nostro successo, per assicurarci di poter disporre delle migliori competenze professionali e umane: un fattore di competitività che, insieme all'avanguardia tecnologica, considero determinante», sostiene **Merloni**.

Lo sono anche i costi energetici e logistici. I primi si manterranno relativamente alti, mentre per i secondi si delinea un quadro misto, con i costi per i trasporti via mare tornati ai livelli pre-pandemici e quelli via terra rimasti più alti. Ariston può, però, contare sulla solida presenza industriale

in tutto il mondo, con l'Italia che è un mercato in cui il replacement rimane il fattore prevalente e nel 2023 dovrebbe valere il 10% del fatturato. «Oggi sono ancora disponibili agevolazioni sotto forma di detrazioni fiscali ma lo stop alla cessione del credito e allo sconto immediato in fattura da febbraio 2023, che equivale a un maggior cash-out iniziale, ha avuto un impatto sul mercato», puntualizza **Merloni**, aggiungendo che i due mesi trascorsi tra l'emissione del decreto e la conversione in legge, in cui i consumatori sono stati lasciati nell'incertezza, non hanno aiutato. Italia a parte, Ariston ha confermato per fine anno ricavi in crescita di oltre il 35% e ha migliorato leggermente la guidance 2023 sul margine ebit adjusted (9,6% nel primo trimestre) che dovrebbe raggiungere la parte alta del range 9,2%-10%. Margini che continueranno a salire, nonostante l'aumento dei prezzi dell'acciaio anche nella seconda metà dell'anno.

Un outlook 2023 offuscato (-0,6% il titolo in borsa negli ultimi tre mesi, ma per il consenso Bloomberg il target price medio è a 12,13 euro, il 25% in più del prezzo attuale, con otto buy) in parte dall'annuncio a sorpresa che l'attuale ceo, Laurent Jacquemin, si ritirerà dopo 30 anni in Ariston, anche se rimarrà come membro non esecutivo del cda. Il gruppo è attivamente supervisionato dalla famiglia **Merloni**, quindi gli analisti non si aspettano sostanziali cambiamenti strategici. Al suo posto subentrerà un nuovo ad, Maurizio Brusadelli, che si è fatto le ossa in aziende multinazionali (Mondelez) e sarà in grado di apportare competenze diverse per gestire la crescita internazionale. **Merloni** non ha dubbi: «Il prossimo ceo aggiungerà valore. Brusadelli», assicura, «è abituato a gestire con successo realtà articolate per mercati, brand, prodotti e potrà contare sulla nostra vasta e profonda conoscenza del settore». (riproduzione riservata)



Superficie 66 %

QUANTO PUÒ CRESCERE ARISTON FINO AL 2025

	2022	Stime 2023	Stime 2024	Stime 2025
Ricavi	2.379	3.205	3.430	3.637
Ebitda adjusted	305	442	490	531
Ebit adjusted	215	324	367	405
Utile netto	169	232	264	293
Indebitamento	60,2*	451	263	100
Dividendo	0,13	0,17	0,19	0,21
Dividend yield	1,27%	1,64%	1,86%	2,10%

Note: dati in milioni di euro; *60,2 liquidità netta

Fonte: Bank of America

Withub