

DE NORA L'azienda elettrochimica prevede una ripresa del settore delle piscine, responsabile del taglio delle stime sui ricavi. Il ceo Dellachà userà il buyback per l'm&a e conferma il dividendo e il supporto di Snam

Idrogeno da shopping

di Luca Carrello

«**A**bbiamo notato un gap eccessivo tra il valore riconosciuto dal mercato e quello reale dell'azienda. Così, quando le vendite hanno superato gli acquisti, abbiamo deciso di dare un segnale con il buyback: anche il management ha contribuito e io stesso ho comprato delle azioni». Il ceo di Industrie De Nora, Paolo Dellachà, racconta la genesi del programma di riacquisto di azioni proprie (45 milioni estendibili di altri 45) che ha risollevato il titolo dell'industria elettrochimica partecipata da Snam. Dopo i conti dei nove mesi, chiusi con 629,8 milioni di ricavi e 198,6 milioni di utile netto, le azioni De Nora avevano perso più del 6% a causa del taglio delle stime sui ricavi di fine anno. Nello stesso giorno (l'8 novembre) l'azienda ha annunciato il buyback che ha cancellato la perdita e ha regalato al titolo un balzo del 17% fino a venerdì 17 novembre. «Questa operazione dimostra la nostra solidità finanziaria. Il programma sarà rivolto ai dipendenti e servirà anche come moneta di scambio per l'm&a».

Domanda. Avete già individuato una preda?

Risposta. Quest'anno abbiamo già acquisito Shotec (tecnologie di coating al plasma) in Germania, ma abbiamo già altri target: qualcuno è in fase di maturazione e non escludo un annuncio nei prossimi mesi.

D. In quale settore vi rafforzate?

R. Guardiamo in particolare alle water technologies, un mondo molto frazionato e quindi terreno

fertile per fare m&a. Siamo alla ricerca di un'azienda con una nuova tecnologia e una presenza geografica complementare alla nostra, che nel settore è ancora a macchia di leopardo. Nell'idrogeno, invece, punteremo sulla spinta organica perché abbiamo già una posizione di leadership grazie alla combinazione con Thyssenkrupp Nucera (joint venture con Thyssenkrupp) e alle nostre capacità di ricerca e sviluppo. Certo, questo non ci impedisce di fare scouting e di cercare startup con idee innovative.

D. Il vostro core business però sono gli elettrodi.

R. In questo settore siamo cresciuti del 4,6% a tassi costanti nei nove mesi, con un ebitda del 25%. È il nostro ramo più profittevole, con una generazione di cassa strepitosa. E crescerà ancora, anche se a una cifra, perché ab-

biamo già quote di mercato eccezionali ed è difficile fare di meglio. Ma siamo contenti in generale: nonostante le difficoltà del 2023 (ndr. inflazione, tassi elevati ecc.), da gennaio a settembre i ricavi sono aumentati del 2,1%,

percentuale che a parità di cambi arriva al +5,4%. Non va dimenticato che De Nora ha fabbriche in tutto il mondo, quindi consolida diverse valute, un'operazione che ha bruciato 30 milioni e ci ha costretti ad abbassare le stime sui ricavi del 2023.

D. Dietro il calo della guida ce c'è anche un'altra ragione.

R. Sì, il settore water, in particolare la disinfezione delle piscine. In questo campo siamo leader globali con una fetta di mercato tra l'85 e il 90%, quota elevatissima sempre avuta e che nel periodo

del Covid ha beneficiato a livello di volumi e fatturato: durante la pandemia non si poteva viaggiare e in tanti hanno speso i risparmi per costruirsi una piscina. Ma da metà 2022 i nostri clienti produttori di attrezzature per piscine hanno assistito a una normalizzazione del business e hanno deciso di ridurre le scorte prima di fare nuovi ordini. Questo processo si è ripercosso su di noi e ha ridotto la nostra crescita, che comunque è pari a quella del pre-Covid.

D. Le difficoltà continueranno anche nel 2024?

R. No. Il prossimo anno sarà migliore del 2023 grazie ai ricavi che garantiranno le manutenzioni delle piscine installate nel 2021-22: prevediamo che saranno responsabili del 70% del nostro fatturato nel settore. Il resto

arriverà dell'ammodernamento delle vecchie piscine, a cui si aggiungerà il contributo di quelle di nuova costruzione.

D. Invece come andrà con l'idrogeno?

R. In questo campo siamo cresciuti di oltre il 300%. La nostra joint venture ha conquistato quasi tutti i progetti diventati esecutivi e abbiamo un backlog enorme. Dopo i 300 megawatt equivalenti di tecnologie del 2022, quest'anno ci aspettiamo di arrivare a un gigawatt, a cui corrispondono 100 milioni di fatturato. Quindi possiamo dire che in due anni abbiamo creato una nuova azienda, diventata il nostro business con il più alto tasso di crescita anche all'estero.

D. In quali Paesi siete attivi?

R. Serviamo più di 100 geografie diverse, ma i nostri ricavi sono divisi in maniera uguale tra Emeia, Asia-Pacific e Americas. Certo, l'Europa è cresciuta molto nell'ultimo anno perché Thyssenkrupp Nucera gestisce tutti i progetti sull'idrogeno dalla Germania, anche se poi la destinazione finale è in Medio Oriente o in Nord America. Negli Usa abbiamo chiesto i finanziamenti dell'Inflation Reduction Act (Ira) per creare capacità produttiva locale. Mentre in Cina siamo già leader sia negli elettrodi che nel water e non esiste una città cinese senza tecnologia De Nora

per la filtrazione dell'acqua. Ora ci stiamo espandendo nell'idrogeno.

D. A Francoforte però il titolo della jv è passato dai circa 23 euro dell'ipo ai 17 attuali. Come mai?

R. Il comparto dell'idrogeno è stato penalizzato quando è diventato chiaro che la crescita nel settore sarà più lenta del previsto. Per noi però non è un problema, perché ci siamo posti fin da subito degli obiettivi realizzabili e coerenti con le richieste dell'Ue. Inoltre, abbiamo un enorme vantaggio tecnologico che ci ha permesso di essere profittevoli sin da quando siamo entrati nel mercato. Poi, siamo una società che genera cassa, alimentiamo da soli i nostri investimenti produttivi e anche quest'anno pagheremo il dividendo. Quindi il mercato tornerà presto ad apprezzarci.

D. Uno dei percettori della cedola è Snam (22% del capitale), che ad aprile ha ceduto parte della sua quota. Accadrà di nuovo?

R. Snam considera De Nora un investimento strategico. L'operazione di aprile è avvenuta per accogliere una richiesta degli investitori, soprattutto americani: consideravano il titolo non abbastanza liquido per la dimensione dei loro ticket, allora abbiamo chiesto agli azionisti di aumentare il flottante. È stato un successo e Snam ha fornito il contributo più grande. (riproduzione riservata)

