

NEODECORTECH

BUY

Sector: Industrials

Price: Eu2.96 - Target: Eu4.80

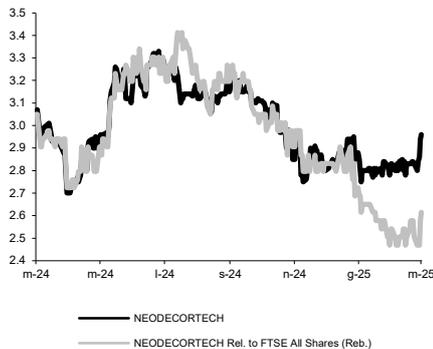
4Q24 sopra le attese: ricavi, margini e utile in espansione

Chiara Tavazzi +39-02-77115.451
 chiara.tavazzi@intermonte.it

Stock Rating			
Rating:	Unchanged		
Target Price (Eu):	from 4.30 to 4.80		
	2025E	2026E	2027E
Chg in Adj EPS	37.0%	33.8%	

Next Event
 1Q25 Results Out 14 May 2025

NEODECORTECH - 12M Performance



Stock Data			
Reuters code:	NDT.MI		
Bloomberg code:	NDT IM		
Performance	1M	3M	12M
Absolute	4.6%	5.7%	-3.0%
Relative	3.2%	-9.1%	-16.1%
12M (H/L)	3.33/2.70		
3M Average Volume (th):	5.52		

Shareholder Data	
No. of Ord shares (mn):	14
Total no. of shares (mn):	14
Mkt Cap Ord (Eu mn):	42
Total Mkt Cap (Eu mn):	42
Mkt Float - Ord (Eu mn):	17
Mkt Float (in %):	41.4%
Main Shareholder:	
Finanziaria Valentini S.p.A	58.6%

Balance Sheet Data	
Book Value (Eu mn):	83
BVPS (Eu):	5.81
P/BV:	0.5
Net Financial Position (Eu mn):	-22
Enterprise Value (Eu mn):	64

- FY24: chiusura solida nonostante la debolezza della domanda.** Nonostante il calo generalizzato della domanda nel settore dell'arredo, Neodecortech ha registrato ricavi consolidati superiori alle attese, attestandosi a €168.6mn (+4.3% YoY). Le divisioni core hanno sofferto in particolare nei mercati di Europa, Italia e America, dove la contrazione delle vendite è risultata più marcata, mentre gli altri mercati hanno mantenuto una dinamica stabile o in lieve crescita. La riduzione del portafoglio ordini è stata influenzata anche dal calo dei prezzi unitari, pari a circa -8% per la controllata CDG e -2% per Neodecortech. Sul fronte della redditività, la Società ha chiuso il 2024 con un EBITDA di €16.6mn (+20% YoY), riportando la marginalità nell'intorno del 10%. Al di sotto dell'EBITDA, l'utile netto si è attestato pari a €4mn (+40% YoY) consentendo di proporre un dividendo di €0.15 per azione.
- Divisione energetica protagonista del 2024.** La performance di Bioenergia ha rappresentato il principale driver di crescita dell'anno. L'impianto ha operato a pieno regime nell'ambito del regime dei Prezzi Minimi Garantiti (PMG), dopo un 2023 segnato da diverse interruzioni operative. L'incremento dei ricavi della divisione energetica, pari a €16mn su base annua, ha compensato il calo registrato dalle due divisioni core. Il contributo della divisione è stato rilevante anche sul profilo finanziario: **l'indebitamento finanziario netto si attesta a €33.1mn al 31 dicembre 2024** (vs €39.1mn al 30 settembre 2024 e €25.9mn al 31 dicembre 2023), includendo €18mn di crediti per incentivi di Bioenergia ancora da monetizzare.
- Sorpriendente 4Q24: crescita robusta di ricavi e utile.** Neodecortech ha chiuso il quarto trimestre con ricavi pari a €47mn (+17% YoY, +30% QoQ), riportandosi quasi ai livelli del 2022. La redditività ha registrato un deciso miglioramento: EBITDA a €5.5mn (+116% YoY, +30% QoQ), con un margine dell'11.7%, in netto rialzo rispetto al 6.4% del 4Q23 e stabile rispetto al trimestre precedente. Il risultato netto torna in territorio positivo, passando dalla perdita di €0.3mn nel 4Q23 a un utile di €1.8mn (+95% QoQ).
- Stime FY25-26 riviste a rialzo.** Alla luce dei risultati pubblicati, rivediamo al rialzo le nostre stime. Abbiamo incrementato le stime dei ricavi per il FY25-26 rispettivamente del +7% e +7.5%, sostenute dai primi segnali di ripresa nel portafoglio ordini delle divisioni core nei primi mesi del 2025. La revisione riguarda anche l'EBITDA: +17.3% per il 2025 e +18.4% per 2026, con una marginalità stabilmente superiore al 10%. Ci attendiamo inoltre un ulteriore graduale miglioramento dell'indebitamento finanziario netto, stimato a €18mn entro fine 2026, grazie all'incasso dei crediti residui legati agli incentivi governativi. Come di consueto, la Società non ha fornito una *guidance* quantitativa.
- BUY, target price €4.80 (precedente €4.30).** Confermiamo il nostro giudizio positivo in attesa dei dati del 1Q25, che potrebbero segnalare un contesto di mercato finalmente più favorevole. La revisione al rialzo delle stime, combinata con il *rollover* della valutazione DCF, porta a un incremento del target price, che sale da €4.30 a €4.80. Agli attuali prezzi di borsa, il titolo presenta un potenziale *upside* del 60% c.a.

Key Figures & Ratios	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Sales (Eu mn)	162	169	173	176	181
EBITDA Adj (Eu mn)	14	17	17	18	19
Net Profit Adj (Eu mn)	3	4	4	5	6
EPS New Adj (Eu)	0.200	0.285	0.296	0.345	0.398
EPS Old Adj (Eu)	0.200	0.159	0.216	0.258	0.312
DPS (Eu)	0.141	0.150	0.155	0.172	0.199
EV/EBITDA Adj	5.1	4.6	3.7	3.4	3.0
EV/EBIT Adj	15.4	10.3	8.3	7.4	6.6
P/E Adj	14.8	10.4	10.0	8.6	7.4
Div. Yield	4.8%	5.1%	5.3%	5.8%	6.7%
Net Debt/EBITDA Adj	1.9	2.0	1.3	1.0	0.8

