

Analisi IPO "Bolzoni"

Dati societari

Societa' **Bolzoni**

Nr. azioni offerte: 8,532 mln.

Intervallo prezzo: 3,0 - 3,6

Lotto Minimo: 1000 azioni

LA PAGELLA:

- redditività: ★★★★★

- solidità: ★★

- crescita: ★★

- rischio: ★★

Target Price DCF

Valore Massimo: 4,43

Valore Medio: 3,47

Valore Minimo: 2,51

Target Price EVA

Valore Massimo: 4,43

Valore Medio: 3,47

Valore Minimo: 2,51

Profilo Societario

Bolzoni è attiva sin dai primi anni cinquanta nella progettazione, produzione e commercializzazione di attrezzature per carrelli elevatori e per la movimentazione industriale, settore riconducibile alla più vasta categoria della logistica, la quale presenta, anche in ragione del processo di globalizzazione in atto, rilevanti margini di crescita.

Ad oggi, Bolzoni è presente con i propri prodotti in oltre quaranta paesi nel mondo, occupando una posizione di leadership nel mercato europeo delle attrezzature per carrelli elevatori e presentandosi in tale ambito come il secondo maggior costruttore a livello mondiale.

Analisi IPO Bolzoni

Bolzoni intende impiegare il ricavato derivante dall'aumento di capitale sociale a servizio dell'Offerta Globale per l'attuazione e la realizzazione del piano di sviluppo (consistente nel consolidamento e penetrazione dei mercati geografici, lancio di una nuova categoria di prodotto, ed efficientamento dei processi aziendali). La società ha già distribuito il dividendo relativo all'esercizio 2005 (0,095 per azione che corrispondono ad un rendimento compreso tra il 2,64% e il 3,16% a seconda che il titolo sia collocato rispettivamente al prezzo massimo o minimo).

Dati Finanziari

	2004	var %	2005	var %	2006
	31 Dic. '04	'04 vs '05	31 Dic. '05	'05 vs '06	31 Dic. '06
Totale Ricavi	85,114	12,53%	95,783	13,05%	108,287
Margine operativo lordo	8,935	20,15%	10,735	23,33%	13,24
<i>Ebitda margin</i>	10,498		11,208		12,227
Margine operativo netto	5,931	24,70%	7,396	30,72%	9,668
<i>Ebit Margin</i>	6,97		7,72		8,93
Risultato Ante Imposte	4,536	66,98%	7,574	7,59%	8,149
<i>Ebt Margin</i>	5,33		7,91		7,53
Risultato Netto	2,644	64,86%	4,359	11,63%	4,866
<i>E-Margin</i>	3,11		4,55		4,49
	2004	var %	2005	var %	2006
	31 Dic. '04	'04 vs '05	31 Dic. '05	'05 vs '06	31 Dic. '06
PFN (Cassa)	19,378	-4,58%	18,49	-2,01%	18,119

Patrimonio Netto	20,107	18,36%	23,799	65,37%	39,357
Capitale Investito	42,408	7,41%	45,55	35,29%	61,626
ROE	13,15		18,32		12,36
ROCE	13,986		16,237		15,688

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2003-2005 Bolzoni ha registrato un incremento del fatturato di oltre il 25% mentre il margine sulle vendite è cresciuto di circa un punto, consentendo al MOL di crescere ad un tasso più elevato (39,5%); ancora migliori i risultati a livello di risultato operativo, salito di oltre il 76%, mentre l'utile netto aumenta nel periodo del 221%. A livello patrimoniale si è assistito ad un riequilibrio nel rapporto tra debito e patrimonio netto (passato da 1,27 del 2003 a 0,78 nel 2005); mentre la redditività ha raggiunto valori più che soddisfacenti con il ROI cresciuto di circa 7 punti al 16,2% ed il ROE in aumento di 11 al 18,3%.

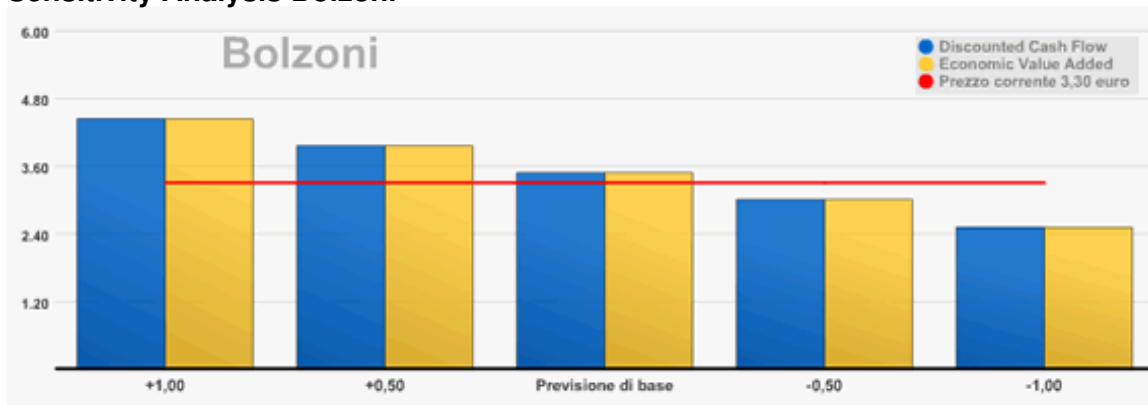
Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Per la valutazione di Bolzoni sono state formulate le seguenti ipotesi:

- modello a tre stadi per il tasso di crescita dei ricavi: 8,3% nei primi quattro anni, decrescente linearmente fino al 5% nei successivi quattro 5% dal 2014 in poi;
- margini lordi sulle vendite pari al valore dell'ultimo anno (11,2%);
- tasso di rotazione del CCN e aliquota ammortamento uguali alla media degli ultimi 3 anni;
- tasso di rotazione delle immobilizzazioni pari al valore dell'ultimo anno;
- tax rate decrescente dal 42% al 40%;

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 3,47 (su un valore intermedio all'interno della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini lordi, si giunge a risultati che vanno da 4,43 (ipotesi ottimistica che prevede un miglioramento di un punto di detti margini) a 2,51 (ipotesi pessimistica che prevede un peggioramento di un punto) come evidenziato nell'immagine seguente

Sensitivity Analysis Bolzoni



Disclaimer

Le presenti informazioni sono state redatte con la massima perizia possibile in ragione dello stato dell'arte delle conoscenze e delle tecnologie; la loro accuratezza e la loro affidabilità non sono comunque in alcun modo e forma fonte di responsabilità da parte di Evaluation.it né di alcuno. Tutte le informazioni pubblicate NON devono essere considerate un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di valori mobiliari, ma vogliono svolgere una funzione di supporto per l'investitore, che rimane totalmente responsabile delle proprie operazioni. Le informazioni fornite sono inoltre frutto di notizie ed opinioni che possono essere modificate in qualsiasi momento e senza alcun preavviso. In ogni caso Evaluation.it non si ritiene responsabile nei confronti di alcun utente o terze parti di eventuali danni diretti o indiretti dovuti ad un uso improprio delle informazioni fornite o da eventuali inesattezze o non completezza nelle informazioni e nei dati.

[Analisi a cura degli analisti di evaluation.it](#)

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 dell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie 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.