

Analisi IPO "Poltrona Frau"

Dati societari

Societa' **Poltrona Frau**
 Nr. azioni offerte: 49,116 mln.
 Intervallo prezzo: 1,8 - 2,2 Euro
 Lotto Minimo: 1500 azioni

LA PAGELLA:

- redditività: ★★
 - solidità: ★★★
 - crescita: ★★★★★
 - rischio: ★★

Target Price DCF

Valore Massimo: 2,17
 Valore Medio: 1,88
 Valore Minimo: 1,6

Target Price EVA

Valore Massimo: 2,17
 Valore Medio: 1,88
 Valore Minimo: 1,6

Profilo Societario

Poltrona Frau, fra i leader nel settore dell'arredamento di alta gamma, è un marchio di grande tradizione creato in Italia nel 1912.

Con più di 90 anni di storia, Poltrona Frau produce e distribuisce prodotti esclusivi di alta qualità (di design sia classico sia contemporaneo), con una forte presenza retail ed il controllo diretto dell'intero ciclo produttivo che prevede numerose fasi artigianali.

Analisi IPO Poltrona Frau

Poltrona Frau destinerà il ricavato dell'aumento di capitale derivante dall'Ipo principalmente alla riduzione dell'indebitamento (generatosi anche per le acquisizioni degli ultimi anni) mentre, secondo le dichiarazioni del management, intende distribuire a livello di dividendo "almeno il 30% degli utili netti".

Coordinatori dell'offerta che porterà in borsa poltrona Frau sono Merrill Lynch e Unicredit Banca Mobiliare.

Dati Finanziari

	2004	var %	2005	var %	2006
	31 Dic. '04	'04 vs '05	31 Dic. '05	'05 vs '06	31 Dic. '06
Totale Ricavi	101,476	142,24%	245,811	11,54%	274,183
Margine operativo lordo	6,912	185,72%	19,749	46,85%	29,001
<i>Ebitda margin</i>	6,811		8,034		10,577
Margine operativo netto	5,05	128,67%	11,548	97,41%	22,797
<i>Ebit Margin</i>	4,98		4,70		8,31
Risultato Ante Imposte	3,942	66,97%	6,582	132,30%	15,29
<i>Ebt Margin</i>	3,88		2,68		5,58
Risultato Netto	1,08	41,30%	1,526	380,60%	7,334
<i>E-Margin</i>	1,06		0,62		2,67
	2004	var %	2005	var %	2006

	31 Dic. '04	'04 vs '05	31 Dic. '05	'05 vs '06	31 Dic. '06
PFN (Cassa)	7,172	1.229,95%	95,384	-16,45%	79,695
Patrimonio Netto	36,522	87,37%	68,432	26,70%	86,7
Capitale Investito	43,694	274,92%	163,816	1,57%	166,395
ROE	2,96		2,23		8,46
ROCE	11,558		7,049		13,701

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2003-2005 Poltrona Frau ha registrato un incremento del fatturato prossimo al 200% (dovuto sia alla crescita interna che alle acquisizioni) mentre il margine sulle vendite (MOL) si è limitato ad un rialzo del 135%; ancora più contenuti i risultati a livello di risultato operativo, salito del 93%. Tutto ciò ha permesso all'utile netto di passare nel periodo da un valore negativo per circa 1,1 milioni di Euro ad uno positivo per 1,2 (corrispondente ad un ROE del 2% circa). A livello patrimoniale si registra un aumento del rapporto tra indebitamento finanziario e mezzi propri con il rapporto debt to equity che passa da 1 a 1,39.

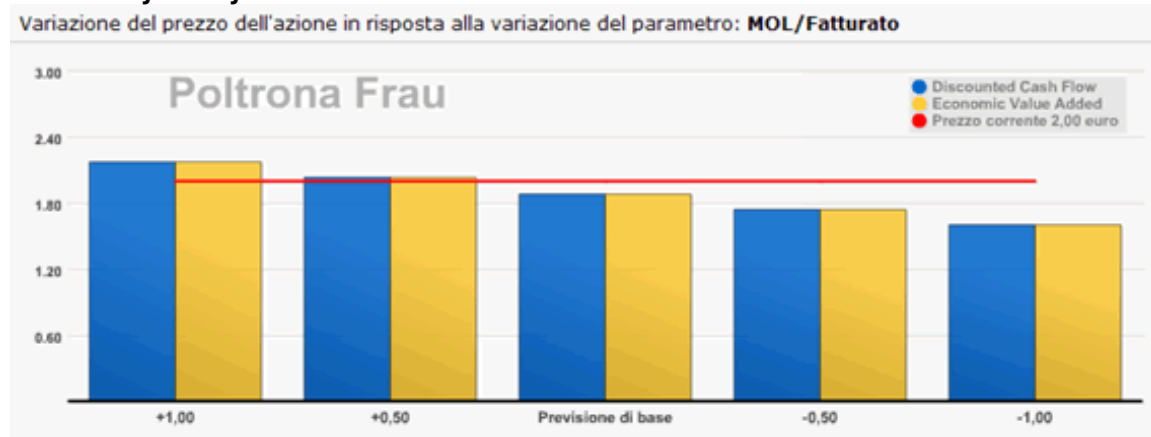
Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Per la valutazione di Poltrona Frau sono state formulate le seguenti ipotesi:

- tasso di crescita dei ricavi decrescente dal 10% del 2006 all'8% del 2007 e 6% del 2008 con successiva stabilizzazione al 5% di lungo periodo;
- margini lordi sulle vendite in crescita: dall'11% del 2006 al 14% del 2009 e seguenti;
- tasso di rotazione delle immobilizzazioni in aumento: da 1,65 del 2006 a 1,8 del 2009 e successivi;
- tax rate decrescente dal 50% al 48%

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 1,88 (nella parte bassa della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini lordi, si giunge a risultati che vanno da 2,17 (ipotesi ottimistica) a 1,60 (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea rossa rappresenta il valore medio dell'intervallo di prezzo).

Sensitivity Analysis Poltrona Frau



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.