

IPO

22 mag 2007

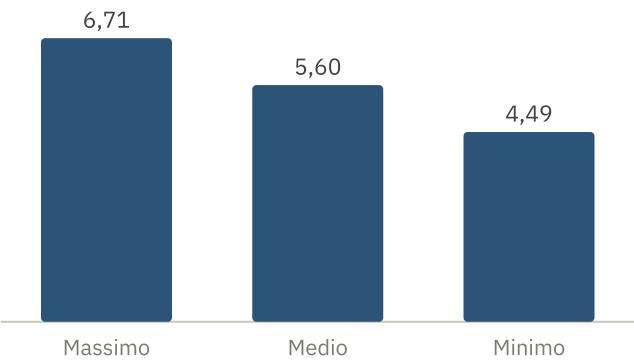
Zignago Vetro

Il Gruppo Zignago Vetro è attivo nella produzione e commercializzazione di contenitori in vetro cavo di elevata qualità destinati prevalentemente ai settori delle bevande e alimenti, della cosmetica e profumeria e dei “vetri speciali”.

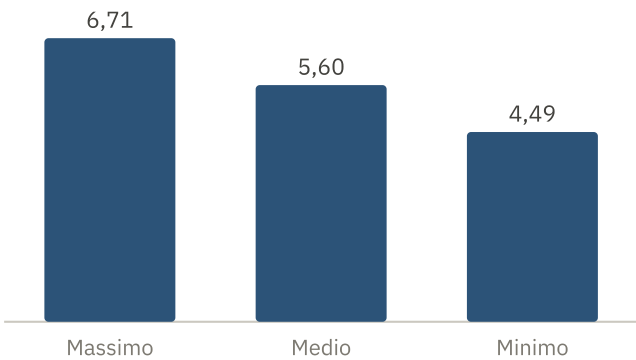
Redazione Evaluation.it · lettura 2 min

Range di prezzo · valutazione del titolo

Valore per azione · DCF



Valore per azione · EVA



METODO	MASSIMO	MEDIO	MINIMO
Valore per azione · DCF	6,71	5,60	4,49
Valore per azione · EVA	6,71	5,60	4,49

Valori per azione in €, stimati alla data dell'analisi.

Profilo societario

Zignago Vetro S.p.A. è un'azienda specializzata nella produzione di vetro, con attività suddivise in cinque principali aree operative. La divisione Zignago Vetro S.p.A. è dedicata alla creazione di contenitori in vetro per alimenti, bevande, cosmetici e profumi. Verreries Brosse SAS, insieme alla sua controllata Brosse USA Inc, si concentra sulla realizzazione di contenitori in vetro per il settore dei profumi. Vetri Speciali S.p.A. produce contenitori specifici per vino, aceto e olio d'oliva, mentre HSC SA sviluppa prodotti personalizzati per il

settore cosmetico e della profumeria, oltre che per mercati alimentari e delle bevande di nicchia. Infine, Vetreco Srl si occupa della trasformazione del vetro grezzo in materiale pronto per l'utilizzo nei processi produttivi. Zignago Vetro S.p.A. opera inoltre attraverso La Revet Vetri S.R.L., ampliando le sue competenze e capacità nel settore del vetro.

Analisi IPO

L'IPO di Zignago Vetro prevede solo la cessione di azioni da parte degli azionisti esistenti, non è stato deciso infatti un contestuale aumento di capitale con iniezione di risorse fresche. Nell'ultimo esercizio sono stati pagati dividendi per 8,8 milioni di Euro che corrispondono ad un rendimento (yield), calcolato sulla base del valore medio della forchetta di prezzo, del 2,4%.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2005	VAR. %	2006
Totale ricavi	192,61	▲ +8,7%	209,43
Margine operativo lordo	52,00	▼ -0,0%	51,98
Ebitda margin %	27,00		24,82
Risultato operativo	29,52	▲ +1,2%	29,87
Ebit margin %	15,32		14,26
Risultato ante imposte	28,09	▼ -1,4%	27,69
Ebt margin %	14,58		13,22
Risultato netto	16,81	▼ -8,3%	15,42
E-Margin %	8,73		7,36
PFN (cassa)	23,29	▲ +159,9%	60,53

VOCI DI BILANCIO	2005	VAR. %	2006
Patrimonio netto	108,79	▼ -43,6%	61,34
Capitale investito	141,40	▼ -6,8%	131,76
ROE %	15,45		25,13
ROI %	20,87		22,67

Valori in milioni di €; margini e rendimenti in percentuale.

Commento ai dati di bilancio

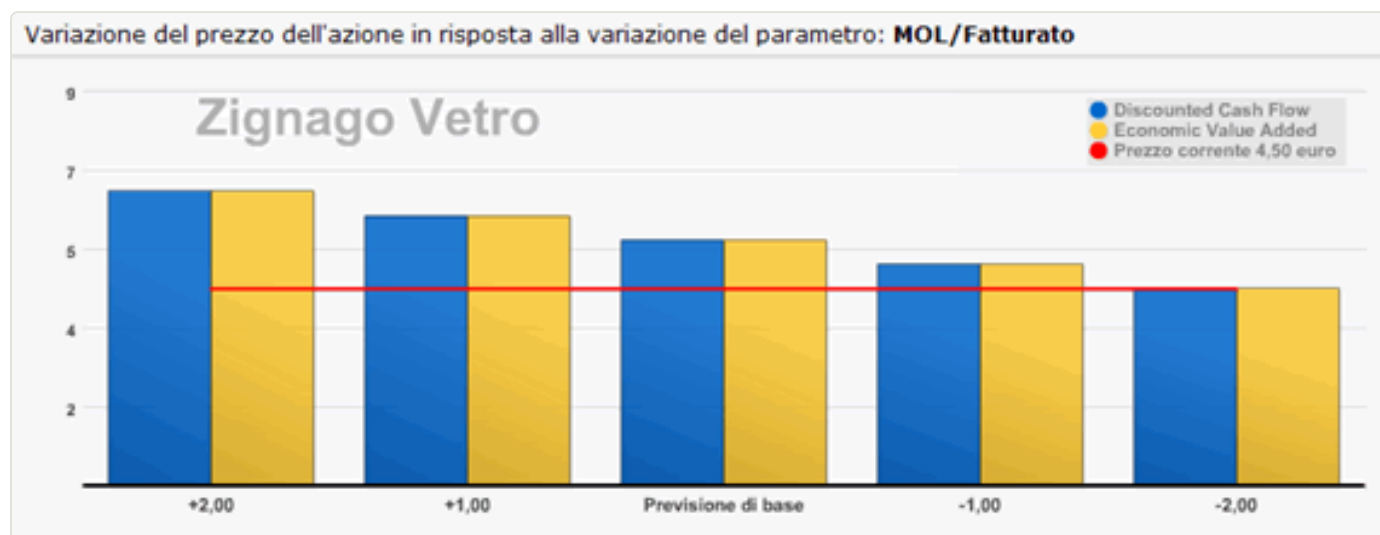
Nel triennio 2004-2006 Zignago Vetro ha registrato un incremento del fatturato del 29% circa mentre il margine sulle vendite (MOL) è cresciuto del 31,6% grazie ad un miglioramento dei margini di circa 0,5 punti; il risultato operativo è salito ad un ritmo quasi doppio rispetto ai ricavi (+56%) passando da 19,1 a 29,9 milioni di Euro mentre l'utile è aumentato del 44% a 15,4 milioni di Euro. Nel periodo in questione gli indicatori di redditività si confermano su livelli elevati con il ROE che supera quota 25% e il ROI oltre il 22% a fine periodo; a livello patrimoniale si registra un incremento del rapporto di indebitamento (debt to equity) che passa da 0,3 a 0,99.

Ipotesi di valutazione e sensitivity

Per la valutazione di Zignago Vetro sono state formulate le seguenti ipotesi:

- tasso di crescita dei ricavi decrescente dal 8% del 2007 al 7% del 2008 e 6% del 2009 con successiva stabilizzazione al 5% di lungo periodo;
- margini lordi sulle vendite stabili al 25%;
- tasso di rotazione delle immobilizzazioni stabile al livello dell'ultimo anno (con una redditività del capitale investito di lungo periodo del 23% circa);
- tax rate stabile al 44,5%

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 5,6 Euro (al di sopra del prezzo massimo della forchetta) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 6,71 Euro (ipotesi ottimistica) a 4,49 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea rossa rappresenta il valore medio dell'intervallo di prezzo).



Sensitivity: come cambia il valore per azione al variare del parametro chiave, con i due metodi di valutazione e il prezzo corrente a confronto.

▼ **Avvertenze** · ricerca in materia di investimenti (MAR), non è consulenza personalizzata né un'offerta.

Questa pubblicazione è stata preparata da Claudio Guerrini con l'ausilio del software Step 3+, sviluppato da Evaluation.it Srl, e con il supporto di sistemi di Intelligenza Artificiale (IA) per l'elaborazione testuale e la sintesi preliminare di alcune sezioni qualitative. È stata elaborata in maniera autonoma e indipendente.

È liberamente accessibile online, è rivolta a un pubblico indistinto e costituisce una raccomandazione di investimento intesa come ricerca in materia di investimenti ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e del Regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR). Non costituisce in alcun modo un'offerta al pubblico, una sollecitazione all'investimento, né una forma di consulenza personalizzata, e non tiene conto della situazione finanziaria o degli obiettivi di chi legge. Chiunque utilizzi tali informazioni assume la piena ed esclusiva responsabilità delle proprie scelte finanziarie.

I fair value sono determinati con i metodi DCF ed EVA; il giudizio deriva dal rapporto tra valore stimato e prezzo di mercato. Né Evaluation.it Srl, né i suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico o performance futura del titolo analizzato.

[Disclaimer completo](#), con metodologia, scala dei rating e conflitti di interesse.

OFFERTA IPO

Azioni offerte

25,5 mln.

Intervallo di prezzo

4 - 5 Euro

Lotto minimo

1000 azioni

SOCIETÀ ANALIZZATA

Zignago Vetro

ZV

Contenitori e packaging

Prezzo

—

PAGELLA

Redditività

8,0/10

Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità

4,0/10

Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita

6,0/10

Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio

4,0/10

Esposizione al ciclo, alla regolamentazione e alla leva.

Ricerca in materia di investimenti ai sensi della MAR: non è consulenza personalizzata né un'offerta. Il fair value è il risultato di un modello e delle sue ipotesi, tutte pubblicate. Disclaimer.