

Analisi Zignago Vetro

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 89,198 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 1.216,66 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★</p> <p>Crescita : ★★★★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p>Rating : BUY</p>
--	---

Profilo Societario

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" (contenitori in vetro, fortemente personalizzati, prodotti in piccoli lotti, tipicamente utilizzati per vino, liquori e olio).

Andamento titolo



Le azioni Zignago Vetro fanno parte del paniere Ftse Italia Mid Cap.

Zignago Vetro mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) che riflette la buona diversificazione geografica del business nonostante la ciclicità tipica delle società operanti nel packaging.

Negli ultimi 3 anni il titolo Zignago Vetro ha registrato una performance del -7,7% contro il +31,2% dell'indice FTSE Mib; dopo un inizio positivo, con un massimo ad agosto 2021; le azioni hanno iniziato un trend riflessivo che si è aggravato nella prima parte del 2022 (minimi di aprile). Dopo una fase laterale di alcuni mesi ed un nuovo minimo a settembre, è iniziato un recupero proseguito fino ad inizio

aprile 2023, seguito da una nuova fase ribassista fino ai minimi di ottobre 2023. Il rimbalzo dell'ultima parte dell'anno è stato piuttosto contenuto e sembra essersi arrestato nelle prime settimane del 2024.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2020	var %	2021	var %	2022
Totale Ricavi	310,04	17,63	364,70	30,08	474,40
Margine Operativo Lordo	70,65	32,50	93,62	9,21	102,24
Ebitda margin	22,79	----	25,67	----	21,55
Risultato Operativo	28,68	75,74	50,40	-5,47	47,64
Ebit Margin	9,25	----	13,82	----	10,04
Risultato Ante Imposte	42,35	67,38	70,88	29,28	91,63
Ebt Margin	13,66	----	19,43	----	19,31
Risultato Netto	45,74	31,63	60,20	44,33	86,89
E-Margin	14,75	----	16,51	----	18,32
PFN (Cassa)	257,19	-2,58	250,55	13,35	284,00
Patrimonio Netto	230,02	13,70	261,52	21,78	318,47
Capitale Investito	491,34	5,01	515,98	17,58	606,69
ROE	19,88	----	23,02	----	27,28
ROI	5,89	----	9,84	----	7,91

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2020-2022 Zignago Vetro ha mostrato una crescita dei ricavi del 53% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 44,7% a 102,2 milioni di Euro in presenza di una flessione dei margini di 1,2 punti percentuali. Crescita a due cifre anche per il risultato operativo (+66,1%) e il risultato netto (+90% a 86,9 milioni). La redditività vede una crescita di 7,4 punti per il Roe al 27,3% mentre il Roi si attesta al 7,9% in crescita di 2 punti sul 2020. Dal punto di vista della struttura patrimoniale l'indebitamento finanziario è in aumento di 26,8 milioni a 284 milioni ma si riduce in rapporto al patrimonio netto con il debt to equity che passa da 1,12 a 0,89.

Ultimi Sviluppi : nei primi nove mesi del 2023 i ricavi sono aumentati del 17,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, il margine operativo lordo è cresciuto del 73,1% a 168,5 milioni e l'utile netto è salito a 95,6 milioni dai 44,1 milioni del 2022 (+116,7%). In calo l'indebitamento finanziario netto sceso a 224,7 milioni dai 281,3 milioni dello stesso periodo del 2022.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Zignago Vetro	14,1	3,83	4,4%
Verallia	10,8	3,70	4,42%
Vidrala	16,2	2,57	1,50%
Vetropack Holding	17,6	0,96	2,77%

Commento : nella comparazione con le principali aziende operanti nel settore della produzione di contenitori di vetro Zignago Vetro risulta nella media sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) mentre è la più cara se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), buono il rendimento da dividendi, superiore al 4% e tra i più elevati delle società incluse nel campione.

Plus e Minus

Opportunità : presenza in segmenti "premium" del mercato (come i contenitori per profumi) e proprietà "green" del vetro come materiale totalmente riciclabile

Rischi : l'indagine antitrust per presunto cartello nel settore del vetro cavo costituirà un elemento di incertezza almeno fino alla sua conclusione

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:

- una crescita dei ricavi che passa dal 17,5% del 2023 all'1,5% del 2024 per stabilizzarsi al 2% nel lungo periodo;
- Ebitda margin in calo dal 30,5% nel 2023 al 27,5% del 2025 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 17,7%.

Infine si prevedono un tax rate al 22% ed una progressiva crescita del payout fino all'81%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 18,18 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,8 Euro per ogni punto in più (in meno) dell'Ebitda margin sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

