

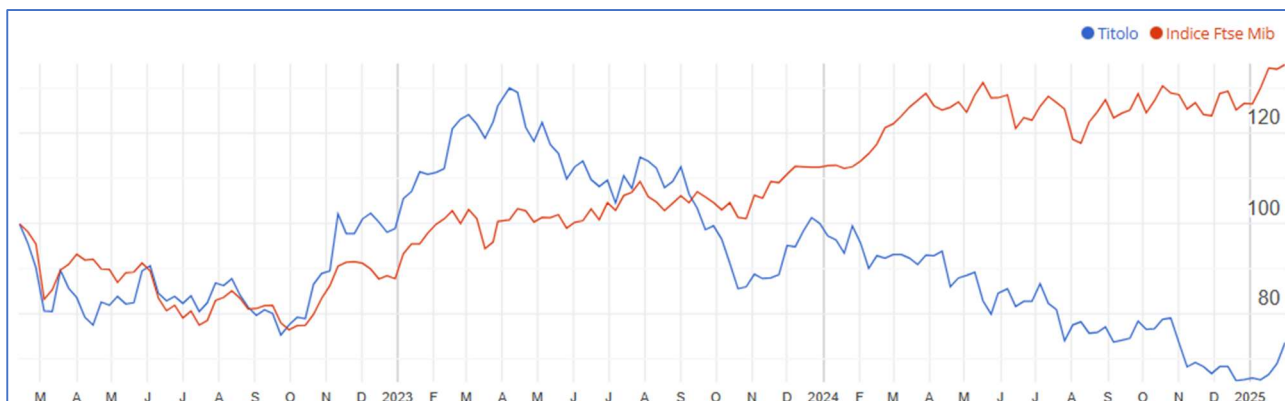
# Analisi Zignago Vetro

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 89,320 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 937,86 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★</p> <p>Solidità : ★★★</p> <p>Crescita : ★★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p>Rating : <b>BUY</b></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 -26,3% contro il +35,3% dell'indice FTSE Mib; dopo un inizio negativo, con un minimo a settembre 2022, è iniziato un deciso recupero, proseguito fino ad inizio aprile 2023 (massimo di periodo), seguito da una nuova fase ribassista che sembra essersi arrestata solo nelle ultime settimane.

## Dati Finanziari

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
Totale Ricavi	364,70	30,08	474,40	10,76	525,44
Margine Operativo Lordo	93,62	9,21	102,24	54,91	158,38
Ebitda margin	25,67	----	21,55	----	30,14
Risultato Operativo	50,40	-5,47	47,64	118,09	103,91
Ebit Margin	13,82	----	10,04	----	19,78
Risultato Ante Imposte	70,88	29,28	91,63	53,66	140,80
Ebt Margin	19,43	----	19,31	----	26,80
Risultato Netto	60,20	44,33	86,89	41,07	122,58
E-Margin	16,51	----	18,32	----	23,33
PFN (Cassa)	250,55	13,35	284,00	-19,75	227,91
Patrimonio Netto	261,52	21,78	318,47	22,28	389,42
Capitale Investito	515,98	17,58	606,69	2,45	621,57
ROE	23,02	----	27,28	----	31,48
ROI	9,84	----	7,91	----	16,83

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2021-2023 Zignago Vetro ha mostrato una crescita dei ricavi del 44,1% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 69,2% a 158,4 milioni di Euro grazie ad un miglioramento di 4,5 punti percentuali della marginalità. Più che raddoppiati sia il risultato operativo (+106,2% a 103,9 milioni) che il risultato netto (+103,6% a 122,6 milioni). La redditività vede una crescita di 8,5 punti per il Roe al 31,5% mentre il Roi si attesta al 16,8% in crescita di 7 punti sul 2021. Dal punto di vista della struttura patrimoniale l'indebitamento finanziario è in calo sia in termini assoluti (-22,6 milioni a 227,9 milioni) che in rapporto al patrimonio netto, con il debt to equity che passa da 0,96 a 0,59.

**Ultimi Sviluppi** : nei primi nove mesi del 2024 i ricavi sono diminuiti del 13,2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, il margine operativo lordo è sceso del 39,1% a 102,7 milioni e l'utile netto è sceso a 32,3 milioni dai 95,6 milioni del 2023 (-66,3%). In aumento l'indebitamento finanziario netto salito a 296,2 milioni dai 224,7 milioni dello stesso periodo del 2023.

## Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Zignago Vetro	7,66	2,41	7,1%
Verallia	8,69	4,50	6,17%
Vidrala	13,0	2,47	1,35%
Vetropack Holding	12,3	1,03	2,56%

**Commento** : nella comparazione con le principali aziende operanti nel settore della produzione di contenitori di vetro Zignago Vetro risulta la società più a buon mercato sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) mentre è nella media se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), buono il rendimento da dividendi, superiore al 7% ed il più elevato tra le 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** : aumento dei prezzi dell'energia

## Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

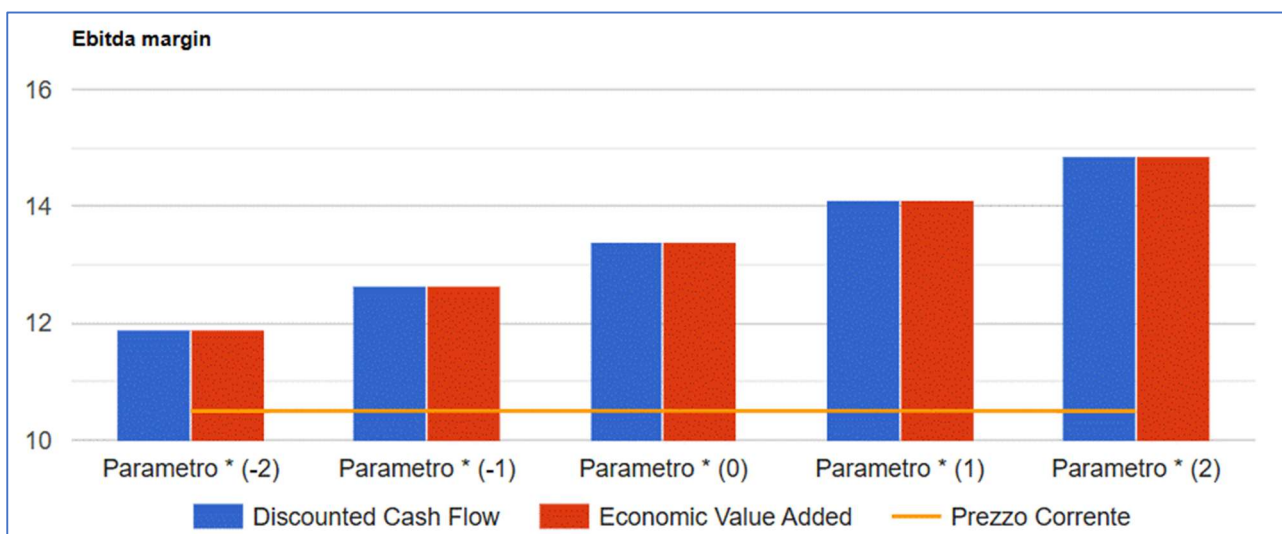
- una crescita dei ricavi che passa dal -12,2% del 2024 al 3,5% del 2025 per stabilizzarsi al 2% nel lungo periodo;

- Ebitda margin in calo al 21% nel 2024 che torna a salire nel 2025 (25%) e si stabilizza al 26% dal 2026;

- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 12,1%.

Infine si prevedono un tax rate al 22% ed una progressiva crescita del payout fino all'83%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 13,38 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,7 Euro per ogni punto in più (in meno) dell'Ebitda margin sulle vendite come mostrato nella figura seguente.



## 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 nell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziari 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.

## CONFLITTO DI INTERESSI

L'Autore dichiara che, alla data della presente Pubblicazione, sussistono le seguenti situazioni di potenziale conflitto di interesse: l'Autore detiene azioni emesse dalla Società.