

## Raccomandazione **UNDER REVIEW**

# GRIFAL

**Settore: Packaging**  
**Codice di negoziazione Bloomberg: GRAL IM**  
**Mercato: AIM**

**Prezzo al 23/01/2020**  
**3,75 €**

Capitalizzazione di Borsa: 39.564.184€  
Numero di azioni: 10.550.449  
Patrimonio netto al 30.06.2019: 10.312.187€  
Outstanding warrants (1:1): 1.060.718

**Data ed ora  
di prima diffusione:**  
24.01.2020 ore 15:45

### Ufficio Ricerca ed Analisi

**Gian Franco Traverso Guicciardi (AIAF)**

Tel. +39 0669933.440

Tatjana Eifrig

Tel. +39 0669933.413

Stefania Vergati

Tel. +39 0669933.228

Gaspere Novelli

Tel. +39 0669933.292

E-mail: [ufficio.studi@finnat.it](mailto:ufficio.studi@finnat.it)

### DATI DI PRECONSUNTIVO 2019 IN CRESCITA MA AL DI SOTTO DELLE NOSTRE STIME

- GRIFAL, azienda tecnologica e PMI innovativa che progetta e produce, nel mercato del packaging industriale, imballaggi innovativi, performanti ed eco-compatibili, ha comunicato i dati di preconsuntivo 2019.
- Il Valore della Produzione si è portato ad € 21,8 milioni dai precedenti € 19,6 milioni, con un incremento dell'11,1%; l'Ebitda si è attestato ad € 2,5 milioni dai precedenti € 2,2 milioni, con un incremento del 13,2% ed una marginalità all'11,5% dal precedente 11,3%.
- Se di per sé la crescita appare indubbiamente positiva, non di meno questa risulta notevolmente inferiore rispetto a quanto da noi ipotizzato con le nostre ultime stime elaborate sulla società nell'ottobre scorso che prevedevano, per fine 2019, un valore della produzione pari ad € 22,37 milioni, con una crescita del 14% sul 2018 e soprattutto un Ebitda ad € 3,5 milioni con un aumento del 58% sul 2018 per una marginalità al 15,6%.
- La Società ha dichiarato che i dati preconsuntivi potrebbero essere soggetti a variazione in sede di approvazione del progetto definitivo di bilancio al 31 dicembre 2019 ma riteniamo che difficilmente potranno discostarsi in maniera significativa da quanto in via preliminare oggi comunicato.
- Riteniamo possa essere elevato il rischio che, una volta comunicati i dati definitivi di bilancio, possa rendersi necessaria una rivisitazione al ribasso delle stime pluriennali di redditività (nostra raccomandazione al 30.10.2019 BUY con Target Price a € 5,3).

AI FINI DELLA CORRETTA VALUTAZIONE DEI CONTENUTI DELLA PRESENTE FLASH NOTE, SI CONSIGLIA LA LETTURA DI QUANTO SEGUE E DI QUANTO CONTENUTO NEL DISCLAIMER DELLA EQUITY COMPANY NOTE SULLA SOCIETÀ GRIFAL, REDATTA DA BANCA FINNAT EURAMERICA S.P.A., PUBBLICATA IL 30 OTTOBRE 2019 E REPERIBILE AL SEGUENTE LINK:

<https://www.borsaitaliana.it/documenti/studi.htm?filename=23558433.pdf>  
BANCA FINNAT HA SPECIFICI INTERESSI NEI CONFRONTI DELL'EMITTENTE PER IL QUALE SVOLGE GLI INCARICHI DI NOMINATED ADVISOR E DI SPECIALIST. INOLTRE, REDIGE DOCUMENTI DI ANALISI COME QUELLO PRESENTE E PRESTA SERVIZI DI SUPPORTO AMMINISTRATIVO. PER QUESTE ATTIVITÀ ESSA È REMUNERATA.

LA PRESENTE FLASH NOTE È STATA REDATTA UTILIZZANDO FONTI DI DOMINIO PUBBLICO RITENUTE ATTENDIBILI ED ACCURATE. TUTTAVIA BANCA FINNAT NON NE GARANTISCE NÈ LA COMPLETEZZA NÈ L'ESATTEZZA ED IN OGNI CASO NON ASSUME ALCUNA RESPONSABILITÀ PER DANNI, DIRETTI ED INDIRETTI, CAUSATI DAL SUO USO.

ESSA NON DEVE ESSERE CONSIDERATA QUALE OFFERTA DI VALORI MOBILIARI AI SENSI DEL TITOLO SECONDO DEL D.LGS. N.58/1998, NÈ CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI IN STRUMENTI FINANZIARI AI SENSI DELLA DIRETTIVA MIFID UE 2014/65.

LA CIRCOLAZIONE DEL DOCUMENTO È LIMITATA AL TERRITORIO DELLA REPUBBLICA ITALIANA E NON È PREVISTA AL DI FUORI DI ESSO.

### Anno al 31/12 (k €)

	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
Valore della Produzione	19627	22373	27164	33711	41455	49452
EBITDA	2209	3485	4802	6422	9247	12005
EBIT	743	1727	2833	4272	6760	9038
Utile netto	386	1145	1922	2984	4818	6503
Cash-flow	1852	2903	3892	5134	7305	9470
Equity	7500	10902	12023	13661	16390	19521
Pfn	-5356	-3858	-4398	-4588	-3289	-2101
Roe	10,28	10,5	16	21,84	29,39	33,3

Fonte: GRIFAL; Stime: Banca Finnat al 30/10/2019