

**Raccomandazione**  
Under review

**Target Price**  
Under review

## GRIFAL

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

**Prezzo al 30/03/2021**  
**3,69 €** (price at market close)

Capitalizzazione di Borsa: 39.648.016 €  
Numero di azioni: 10.744.720  
Patrimonio netto al 31.12.2020: 14.445.517€

**Data ed ora di produzione e prima diffusione:**  
31.03.2021 ore 09:30

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

### Rilasciati i risultati 2020

- GRIFAL ha chiuso l'esercizio 2020 con ricavi di vendita pari ad € 16,8 milioni, in calo del 10% rispetto al 2019 ma superiori ai 16,4 milioni da noi stimati.
- Il Margine Operativo Lordo (Ebitda) è risultato pari ad € 952 migliaia, per una marginalità al 5,7%, rispetto a € 1,49 milioni da noi attesi per una marginalità al 9,1%, risentendo di una struttura organizzativa coerente con le prospettive di crescita futura ma che si è al momento dimostrata sovradimensionata a fronte del calo di fatturato registrato nell'esercizio (l'incidenza del costo del lavoro è risultata pari al 30,8% dei ricavi rispetto al 27,4% previsto).
- In termini di Risultato Operativo Netto (Ebit) questo è risultato negativo per € 1 milione a fronte di una perdita operativa attesa limitata ad € 413 migliaia.
- Maggiori oneri finanziari rispetto alle attese, pur con una maggiore componente fiscale positiva rispetto alle stime, hanno concorso a determinare una perdita netta d'esercizio attestatasi ad € 946 migliaia rispetto alla perdita da noi prevista di € 401 migliaia.
- L'indebitamento finanziario netto si è portato ad € 6,7 milioni da € 4,4 milioni al 31.12.2019 mentre il patrimonio netto è pari ad € 14,4 milioni (da € 10,3 milioni al 31.12.2019), beneficiando di rivalutazione di intangibili, soprattutto brevetti relativi ai processi produttivi cArtù e Mondaplen, che hanno comportato l'iscrizione di una riserva di rivalutazione pari ad € 5,4 milioni.
- Le recenti acquisizioni di Tieng e Cornelli ci inducono ora a rivedere le stime prospettiche. Il nostro giudizio sul titolo è attualmente sotto revisione.

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 SOCIETA' GRIFAL, REDATTA DA BANCA FINNAT EURAMERICA S.P.A., PUBBLICATA IL 15 OTTOBRE 2020 E REPERIBILE AL SEGUENTE LINK:

<https://www.borsaitaliana.it/documenti/studi.htm?filename=/media/star/db/pdf/25665264.pdf>

AL MOMENTO DELLA PUBBLICAZIONE DI QUESTO DOCUMENTO, SI RILEVA LA PRESENZA DI INTERESSI DELLA BANCA NEI CONFRONTI DELL'EMITTENTE O SUOI SOGGETTI CONTROLLANTI O CONTROLLATI, DERIVANTI DALLA PRESTAZIONE DI SERVIZI DI INVESTIMENTO, DA INCARICHI DI NOMINATED ADVISOR, DALLA PRESTAZIONE DI SERVIZI DI SUPPORTO AMMINISTRATIVO E DALLA REDAZIONE DI DOCUMENTI DI ANALISI SU INCARICO CONFERITO DALL'O SPECIALIST DELLA SOCIETA'. PER QUESTE ATTIVITA' LA BANCA E' 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	2019	2020E	2021E	2022E	2023E
Ricavi di Vendita	17361	18637	16400	20500	25625	32030
EBITDA	2209	2480	1487	2676	4988	7340
EBIT	743	682	-413	676	2888	5240
Utile Netto	386	503	-401	367	2004	3745
Cash-flow	1852	2301	1499	2367	4104	5845
Equity	7501	10261	9860	10226	12230	15974
Pfn	-5356	-4419	-5380	-6251	-5211	-2380
Roe	5,1	4,9	-	3,6	16,4	23,4

Fonte: GRIFAL; Stime: Banca Finnat al 15/10/2020