

PLASTIC 5 – CORPORATE VALUATION
Incident case
Prof. Alberto Dell’Acqua – ACFAI SDA Bocconi

La società *Plastic5*, attiva nella produzione e vendita di materiale plastico, fornisce agli investitori il proprio piano industriale per il periodo 2011-2014.

La società prevede massicci investimenti per i primi 2 anni, pari a €1.200.000 ciascuno, in attività materiali (€ 1.000.000/annui) ed immateriali (€ 200.000/annui). Le attività materiali sono ammortizzabili al 20%, mentre le attività immateriali sono ammortizzate ad un’aliquota del 10%.

Il management stima la seguente evoluzione del fatturato aziendale:

	2011	2012	2013	2014
Fatturato	4.500.000,00	6.500.000,00	9.000.000,00	11.000.000,00

I costi operativi sono previsti nel modo seguente: costi di produzione (non comprensivi di ammortamenti) pari al 50% del fatturato; costi commerciali pari al 10% del fatturato, costi amministrativi e generali del 5%. Inoltre il management stima la seguente dinamica del Capitale Circolante Netto:

2010	2011	2012	2013	2014
0	250.000	600.000	1.000.000	1.000.000

La società opera nel contesto italiano ed è soggetta ad un’aliquota IRES (*corporate tax*) del 27,5% ed un’aliquota IRAP (*regional tax*) del 3,9%.

Si assume che dopo il 2014 l’azienda manterrà un flusso a regime pari a quello dell’ultimo anno del Piano e crescerà ad un tasso del 1,5% pari alle attese di crescita del PIL nazionale.

La struttura finanziaria dell’azienda è composta da debito pari a € 1.000.000 ed *equity* per € 2.000.000.

Considerando le seguenti informazioni:

tasso *risk free* = 4,5%

beta azienda = 1,2

Market risk premium (MRP) = 5%

Spread sul costo del debito = 1%

Si proceda a valutare la società con il metodo della *DCF Analysis*.

Successivamente considerati i seguenti multipli di società comparabili:

	EV/Ebit
Società Polimer	16
Società MAC Plastic	15,5
Società New Plastic	14,5

Considerando un Ebit dell’anno 2010 per *Plastic5* pari a € 2.100.000, esprimete un giudizio in termini sovra/sottovalutazione della società rispetto ai prezzi di mercato.