BOMI ITALIA – UN OPERATORE DI NICCHIA IN UN MERCATO IN CRESCITA

07/08/2018

Nell'ultimo triennio il gruppo lombardo leader nella logistica biomedicale in Italia e America Latina ha visto salire ricavi da 79 a 118 milioni di euro. Il risultato operativo, in calo nel 2016 è tornato a crescere a fine 2017 attestandosi a 11,3 milioni grazie alla razionalizzazione delle attività delle partecipate ed il raggiungimento di sinergie infragruppo. Il piano industriale 2018-2020 prevede il proseguimento di questo trend con ricavi a fine periodo stimati a 151 milioni in crescita a un Cagr dell'8,5% nell'arco temporale 2016-2020, un risultato operativo di 16,5 milioni (Cagr 14,1%), un Ebitda margin in progressione dall'8,7% all'11,2% e il ripristino del rapporto PFN/Ebitda a 0,5x (dopo il picco a 2,3x registrato a fine 2017).

Indice:

1 – Il Conto economico

2 – Breakdown Ricavi

3 – Lo Stato Patrimoniale

4 – Ratio

5 – Punti di forza e di debolezza

6 – Analisi tecnica

Sintesi

Bomi è capofila di un gruppo internazionale attivo nella logistica biomedicale integrata, in grado di offrire un'ampia gamma di servizi personalizzati in outsourcing ad aziende del settore sanitario e nella gestione di prodotti tecnologici per la tutela della salute. In particolare, la società si occupa della gestione, in stoccaggio e in distribuzione, tra gli altri, di dispositivi medici, farmaceutici, prodotti per la diagnosi in

Lettera all'Investitore

DIGITAL360 – DUE BUSINESS UNIT PER IL LEADER DELL'INNOVAZIONE DIGITALE
01/08/2018

ESAUTOMOTION – CRESCITA COSTANTE E LEADERSHIP GLOBALE
30/07/2018

Analisi e Approfondimenti:

BCE – AGGIORNAMENTO MENSILE SULL'ACQUISTO DI TITOLI
07/08/2018

UBS ASSET MANAGEMENT – L'OPINIONE DEL GESTORE FABRICE FOY SU COME COSTRUIRE UN PORTAFOGLIO CHE TENGA SOTTO CONTROLLO I RISCHI
06/08/2018

Editoriali:

vitro, reagenti, prodotti impiantabili e per la dialisi. Il 70% del giro d'affari viene realizzato all'estero, tramite realtà operative ubicate in 20 paesi in Europa e America Latina; di recente il gruppo ha posto le basi per una crescita nel Sud Est Asiatico.

Nell'ultimo triennio il gruppo ha investito ingenti risorse al fine di ampliare la propria presenza all'estero, semplificare la struttura societaria acquisendo il pieno controllo di società detenute con quote di minoranza e porre le basi per una crescita sostenibile.

I risultati di bilancio degli ultimi esercizi mostrano gli sforzi intrapresi in tal senso: nell'arco di tre anni i ricavi salgono da 78 a 118 milioni ed il margine operativo, grazie alla semplificazione della struttura e al conseguimento di economie di scala, si attesta al 9,6%.

La solida struttura patrimoniale ha supportato la crescita, da evidenziare che il patrimonio netto a fine 2017 risulta impattato da rettifiche pari al goodwill generato dall'acquisizione delle quote residue di società già detenute al fine di raggiungere il pieno controllo delle stesse. Al netto di tale effetto la leva finanziaria risulta essere più contenuta e pari al 118%.

Il piano industriale approvato dalla società per il periodo 2016-20 prevedeva ricavi in crescita ad un Cagr dell'8,6% ed un ulteriore incremento nella marginalità grazie alla penetrazione di un numero sempre più ampio di paesi al fine mitigare l'esposizione al rischio di cambio, di potenziali cambiamenti regolamentari nei paesi paesi di riferimento.

L'andamento del primo trimestre 2018 mostra risultati migliori rispetto alle stime di business plan delineato in base ai risultati pro-forma 2017 e il proseguimento della politica di ottimizzazione dei costi e ulteriore diversificazione geografica.

Il management si prefigge inoltre di consolidare i rapporti con i clienti core, che ad oggi concorrono alla realizzazione del 40% dei ricavi, continuando a fornire servizi ad alta tecnologia, facilmente adattabili all'esigenza del singolo e sfruttando opportunità di cross selling. La strategia mira ad evitare scelte di internalizzazione della logistica da parte dei big player clienti e a sfruttare la loro presenza internazionale al fine di iniziare attività in nuovi paesi.

In un mercato presidiato da big player e previsto in crescita ad un Cagr del 6%, la diversificazione geografica, investimenti in R&D e fidelizzazione della clientela sono infatti strumenti indispensabili per mitigare i rischi.

L'andamento del primo trimestre 2018 mostra risultati migliori rispetto alle stime di business plan delineato in base ai risultati pro-forma 2017 e il proseguimento della politica di ottimizzazione dei costi e ulteriore diversificazione geografica.

Il Conto economico dell'ultimo triennio

I dati economici evidenziano un incremento dei ricavi nel 2017 pari al 16.9% derivante da una crescita organica (+12%), da cambi favorevoli (+3%) e dal contributo di Faro srl e della messicana Espadist acquisite rispettivamente nei mesi di marzo e luglio.

SPAGNA – LA CRESCITA DECELERA MA L'ECONOMIA RIMANE VIVACE
06/08/2018

PIL USA – LE PROIEZIONI SONO MOLTO POSITIVE
24/07/2018

Analisi tecnica:

ANALISI TECNICA – FUTURE SUL FTSE MIB DEL 7 AGOSTO 2018
07/08/2018

ANALISI TECNICA – FUTURE SUL FTSE MIB DEL 6 AGOSTO 2018
06/08/2018

Risultati societari:

BANCA FARMAFACTORING – UTILE NETTO ADJUSTED DI 39,9 MLN NEL PRIMO SEMESTRE 2018
07/08/2018

INTESA SP – BALZO DEL RISULTATO NETTO DI GESTIONE (+36%) NEL PRIMO SEMESTRE 2018
07/08/2018

CONTO ECONOMICO (€ 000)	2015	2016	2017	Var. 15/16	Var. 16/17
Valore della produzione	78.925	100.885	117.890	27,8%	16,9%
Ebitda	**8.250**	**8.747**	**11.290**	**6,0%**	**29,1%**
Ebitda margin	10,5%	8,7%	9,6%	-1,8%	0,9%
Ammortamenti	(2.582)	(3.456)	(4.523)	33,8%	30,9%
Ebit adjusted	**5.668**	**5.291**	**6.767**	**-6,7%**	**27,9%**
Ebit margin	7,2%	5,2%	5,7%	-27,0%	0,5%
Gestione finanziaria	(1.842)	(1.217)	(1.571)	-33,9%	29,1%
Proventi/oneri non ricorrenti	(908)	(1.540)	(1.212)	69,6%	-21,3%
Risultato ante imposte	**2.919**	**2.534**	**3.984**	**-13,2%**	**57,2%**
Imposte	(1.045)	(1.080)	(1.223)	3,3%	13,2%
Tax rate	35,8%	42,6%	30,7%	6,8%	-11,9%
Risultato netto totale	1.873	1.454	2.761	-22,4%	89,9%
di cui: Risultato netto dei Soci	**1.169**	**466**	**2.082**	**-60,1%**	**n.s.**
Net margin	1,5%	0,5%	1,8%	-1,0%	1,3%

Fonte: dati societari. Elaborazione Market Insight.

Il margine operativo, dopo la contrazione registrata nel 2016, mostra una crescita del 27,9% grazie a minori costi operativi frutto della ristrutturazione in atto e di rilevanti sinergie realizzate con le società acquisite tra il 2015 ed il 2016. In generale, tutte le società del gruppo hanno contribuito alla migliore redditività ed in particolare le società operanti in America Latina hanno ottenuto importanti risultati sia in termini di aumento di fatturato che di contenimento dei costi.

Nonostante l'incidenza di oneri finanziari e straordinari per complessivi 2,8 milioni, l'utile netto consolidato è quasi duplicato rispetto all'anno precedente.

Breakdown Ricavi per Linea e per Area Geografica

Il Gruppo Bomi Group fornisce servizi a più di 100 multinazionali operanti nel settore biomedico sulla base di contratti di medio periodo (da 1 a 5 anni). I primi 5 clienti concorrono alla realizzazione del 40% del giro d'affari.

Da un punto di vista geografico si nota una buona diversificazione del giro d'affari.

Ripartizione delle vendite	31.12.2016	%	31.12.2017	%	delta
Italia	33.899	34%	36.406	31%	7%
Resto Europa	15.381	15%	15.693	13%	2%
Brasile	38.227	38%	45.068	38%	18%
Resto Latam	9.594	10%	11.688	10%	22%
Turchia	1.935	2%	5.173	4%	167%
Cina	986	1%	3.291	3%	234%
Altro	861	1%	571	0%	-34%
Totale	**100.883**	**100%**	**117.890**	**100%**	**17%**

Brasile e altri paesi latino americani hanno registrato un significativo aumento di ricavi positivamente condizionato dall'effetto cambi, dalla crescita organica e dall'ingresso della nuova attività acquisita in Messico a giugno 2017. Buono l'andamento delle vendite in Europa e forte la progressione di Turchia e Cina. La composizione del fatturato è guidata anche dall'intento di mitigare l'esposizione al rischio di cambio e rischio paese, bilanciando le proporzioni tra i ricavi in euro e i ricavi in valute diverse.

Lo Stato Patrimoniale

Nel corso del 2017 la società ha stipulato nuovi finanziamenti per complessivi 15

Obbligazioni:

OBBLIGAZIONI – GERMANIA: AVANTI PIANO
07/08/2018

OBBLIGAZIONI – SPREAD ITALIA-GERMANIA SI RAFFREDDA SOTTO SOGLIA 250 PUNTI
06/08/2018

Calendari società:

BANCHE – IL CALENDARIO DEL 2° TRIMESTRE 2018 (AGGIORNATO)
25/07/2018

ASSICURAZIONI – IL CALENDARIO DEL 2° TRIMESTRE 2018 (AGGIORNATO)
19/07/2018

Cerca tra le aziende

Seleziona l'azienda italiana

Seleziona l'azienda estera

In accordance with:

CFA Institute *

aiaf **

Partnerships:

milioni a sostegno di investimenti pari a 7,2 milioni di euro per allestire e mantenere le sedi operative e di acquisizioni per complessivi 19,4 milioni di euro a fronte dell'acquisizione della residua partecipazione di minoranza, pari al 45% del capitale sociale, della controllata brasiliana, per un importo complessivo pari a euro 16,4 milioni, e di altre minoranze in G.Carrai & C. S.r.l., Biocarrier Colombia SAS, Ritmo Holding BV e Berga Srl nonchè dell'ingresso nel mercato messicano e nell'area Apac. Esborso in parte compensato dall'intervento di Simest, per 6,1 milioni, in alcune operazioni di acquisizione, dai buoni risultati economici e dall'efficace gestione del circolante.

STATO PATRIMONIALE (€ 000)	31.12.15	31.12.16	31.12.17
Patrimonio netto totale	17.515	19.061	8.821
Patrimonio netto totale adj.			22.221
Indebitamento finanziario netto	9.632	15.953	25.548

Bloomberg
directa
FACTSET
FINECO BANK
BIt Market Services
London Stock Exchange Group
mediolanum BANCA
THOMSON REUTERS
Webankit

Nel corso del 2017 la società ha stipulato nuovi finanziamenti per complessivi 15 milioni a sostegno di investimenti pari a 7,2 milioni di euro per allestire e mantenere le sedi operative e di acquisizioni per complessivi 19,4 milioni di euro a fronte dell'acquisizione della residua partecipazione di minoranza, pari al 45% del capitale sociale, della controllata brasiliana, per un importo complessivo pari a euro 16,4 milioni, e di altre minoranze in G.Carrai & C. S.r.l., Biocarrier Colombia SAS, Ritmo Holding BV e Berga Srl nonchè dell'ingresso nel mercato messicano e nell'area Apac. Esborso in parte compensato dall'intervento di Simest, per 6,1 milioni, in alcune operazioni di acquisizione, dai buoni risultati economici e dall'efficace gestione del circolante.

Le acquisizioni delle minoranze hanno generato una differenza negativa a patrimonio netto pari ad euro 13,4 milioni, poiché come previsto dal principio IFRS 3, il goodwill generato dall'acquisto di una minoranza viene allocato in diminuzione del patrimonio e non nell'attivo patrimoniale (riduzione dovuta alla differenza positiva tra il prezzo di acquisto della quota aggiuntiva di minoranza acquisita e l'ammontare della corrispondente frazione del patrimonio netto contabile della partecipata).

Il 24 Maggio 2018 Bomi SpA ha concluso con successo l'operazione di Aumento di Capitale, realizzato mediante la concessione dei diritti di opzione relativi all'offerta agli aventi diritto di massime n. 1.666.265 nuove azioni, rivenienti dall'aumento di capitale sociale fino a massimi euro 4.998.795, deliberato dall'Assemblea Straordinaria della Società in data 30 aprile 2018.

I fondi raccolti con l'aumento di capitale saranno utilizzati per proseguire la strategia di crescita dimensionale, con l'obiettivo di raggiungere sinergie ed economie di scala all'interno del Gruppo, accrescendone la competitività ed il valore nel tempo.

Ratio

I principali indicatori di bilancio confermano la buona redditività e gli effetti delle acquisizioni sull'assetto finanziario patrimoniale. Ricordiamo che il goodwill ha influito negativamente sul patrimonio per un importo pari a 13,4 milioni, al netto della rettifica, il rapporto PFN/Patrimonio netto adjusted sarebbe pari al 115%.

Indicatori di Bilancio	31.12.15	31.12.16	31.12.17
PFN/Ebitda	1,17	1,82	2,26
PFN/Patrimonio netto	55%	84%	290%
PFN/Patrimonio netto adj.			1,15
ROE	11%	8%	31%

Gli indicatori di borsa, rilevati al 31 dicembre di ogni anno segnalano un apprezzamento dell'azione verificatosi nel 2017, investitori e analisti finanziari hanno apprezzato i progressi fatti in merito al contenimento dei costi e condiviso le potenzialità di crescita in un mercato dinamico e con forti barriere all'entrata.

Indicatori di Borsa	31.12.15	31.12.16	31.12.17
Price	2,5	1,7	2,7
Eps	0,1	0	0,1
P/E	33	55,8	20,1
P/BV	2,6	1,8	33,1
EV/Sales	0,6	0,5	0,6
EV/Ebidta	6,9	6,5	7,5

Piano Industriale

Il piano industriale prevede un fatturato in salita a un Cagr dell'8,5% dal 2016 al 2020, a fine periodo l'Ebitda dovrebbe superare i 16,5 milioni di euro con un aumento più che proporzionale rispetto alle vendite grazie al contenimento dei costi e nonostante l'assunzione di un effetto cambio penalizzante.

	Cagr 2016-2020
Fatturato	0,09
Ebitda	14%
PNF/Ebitda a fine periodo	50%

La buona generazione di cassa e un efficace gestione del circolante permetteranno un graduale miglioramento del rapporto posizione finanziaria netta/Ebitda, stimato a 0,5x a dicembre 2020, dopo il picco a 2,3x registrato a fine 2017.

Punti di forza

Leadership. Bomi ha saputo posizionarsi come specialista di settore in grado di offrire servizi a elevato contenuto tecnologico a players globali, distinguendosi da fornitori generalisti e fidelizzando la propria clientela proponendo servizi "taylor-made"

Diversificazione geografica e track record di successo nel M&A. Caratteristiche che dovrebbe consentire l'accesso in nuovi paesi e l'acquisizione di nuova clientela.

Forte knowhow, capacità innovativa e attenzione alla sostenibilità. Il management di Bomi, sta attualmente perfezionando "BOMI 4.0" che permetterà ulteriori innovazioni e supporto delle filiali operative, rispetto di temi di natura ambientale e lo sviluppo di soluzioni flessibili e adattabili ad esigenze locali sia di natura regolamentare che legate alla specificità di ciascun cliente.

Punti di debolezza

Esposizione al rischio di cambio e rischio paese. La forte presenza in America Latina e

la fatturazione in valute diverse dall'euro possono comportare volatilità nei risultati. Gli obiettivi di crescita in Nord America e Sud Est Asiatico mirano a mitigare tale rischio.

Elevata concentrazione delle vendite. I primi 5 clienti concorrono alla realizzazione di circa il 40% del fatturato, la decisione di internalizzare la logistica da parte di alcuni di loro potrebbe mettere a rischio importanti commesse.

Cambiamenti di natura regolamentare nei paesi di riferimento. Una inaspettata evoluzione nel quadro regolamentare potrebbe compromettere la realizzazione degli obiettivi di piano industriale.

Opportunità

Mercato in espansione con prospettive di crescita ad un Cagr del 6%. In quanto altamente specializzato, Bomi sarebbe facilmente in grado di fornire servizi ad operatori di piccole medie dimensioni con prospettive di crescita e convenienza ad affidare ad esperti le attività di logistica.

Diversificazione geografica dei big players. Bomi intrattiene rapporti consolidati con società operative a livello globale che potrebbero facilitare il suo ingresso nei mercati Asiatici e del Nord Americano.

Crescente domanda per servizi innovativi. La logistica è in continua evoluzione e le esigenze della clientela per un servizio al passo con i tempi è facilmente soddisfabile dai tecnici di Bomi supportati anche dalla confermata volontà di continuare ad investire in R&D da parte della società.

Minacce

Quadro congiunturale e regolamentare. Incertezze in campo regolamentare sia nell'eurozona che nel resto del mondo potrebbero comportare complicazioni e un calo nelle vendite in talune aree geografiche.

Ingresso di nuovi players già operanti nella logistica a livello internazionale ed interessati a potenziare l'attività in settori a buone prospettive di crescita, quali il settore biomedicale.

ANALISI TECNICA