

IPO 19 mar 2013

Moleskine

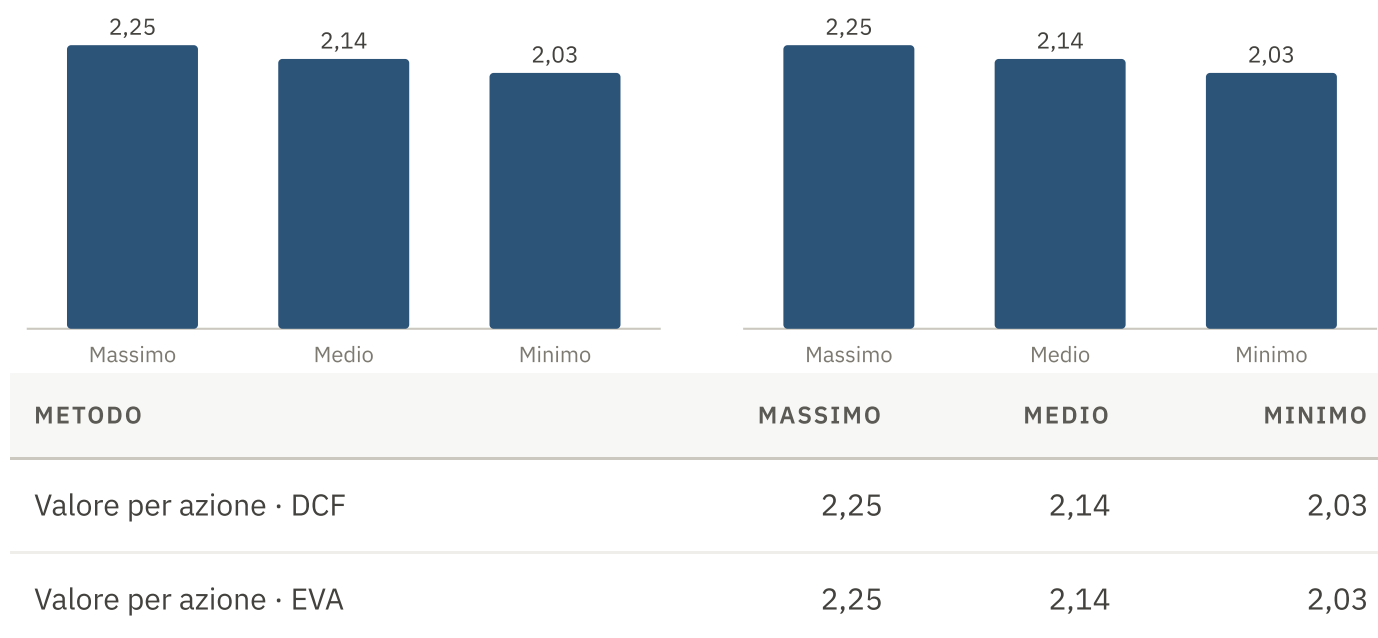
Moleskine sviluppa, distribuisce e vende: prodotti su carta, quali taccuini, agende, prodotti home-office e gift; oggetti per la scrittura, il viaggio e la lettura, quali penne, matite, borse, occhiali da vista, lampade per lettura; prodotti e servizi dig

Redazione Evaluation.it · lettura 2 min

Range di prezzo · valutazione del titolo

Valore per azione · DCF

Valore per azione · EVA



Valori per azione in €, stimati alla data dell'analisi.

Profilo societario

Moleskine sviluppa, distribuisce e vende una famiglia di oggetti che costituiscono piattaforme aperte per la creatività e la comunicazione, contribuendo allo sviluppo e alla condivisione della cultura e del sapere, in stretta connessione con il mondo digitale. I prodotti e i servizi del Gruppo sono organizzati in 3 linee: i) Collezioni Paper cioè i prodotti su carta, quali taccuini, agende, prodotti home-office e gift , ii) collezioni Writing, Travelling & Reading (WTR), cioè oggetti per la scrittura, il viaggio e la lettura, quali penne, matite,

borse, occhiali da vista, lampade per lettura, lanciata alla metà del 2011, e iii) prodotti e servizi digitali (Digital), quali template, applicazioni per smart-phone e tablet e un marketplace virtuale, oltre alla nuova linea di Smart Notebook sviluppata in collaborazione con Evernote recentemente introdotta.

Analisi IPO

Moleskine destinerà i proventi derivanti dall'aumento di capitale collegato all'Ipo esclusivamente al rimborso dei debiti finanziari della società (tranche A e B del Facility Agreement). La società ha inoltre alcuni vincoli nella distribuzione dei dividendi e solo dal 2014 potrà distribuire utili in misura non superiore al 50% dell'excess cash (60% nel caso in cui il leverage ratio sia inferiore a 0,5).

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2010	VAR. %	2011	VAR. %	2012
Totale ricavi	53,66	▲ +26,0%	67,60	▲ +15,9%	78,34
Margine operativo lordo	21,23	▲ +33,9%	28,44	▲ +10,3%	31,37
Ebitda margin %	39,57		42,07		40,05
Risultato operativo	20,67	▲ +33,6%	27,62	▲ +10,1%	30,42
Ebit margin %	38,51		40,86		38,83
Risultato ante imposte	18,62	▲ +14,3%	21,28	▲ +27,2%	27,08
Ebt margin %	34,71		31,49		34,57
Risultato netto	12,13	▲ +13,9%	13,82	▲ +31,7%	18,20
E-Margin %	22,61		20,44		23,23
PFN (cassa)	107,71	▼ -48,1%	55,90	▼ -22,2%	43,51

VOCI DI BILANCIO	2010	VAR. %	2011	VAR. %	2012
Patrimonio netto	-45,20	▲ +131,0%	14,01	▲ +128,2%	31,98
Capitale investito	62,99	▲ +11,9%	70,48	▲ +8,4%	76,40
ROE %	-26,85		98,64		56,91
ROI %	33,05		39,51		40,30

Valori in milioni di €; margini e rendimenti in percentuale.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2009-2011 Moleskine ha registrato una crescita del fatturato del 64,8% mentre il margine operativo lordo è cresciuto dell'89,1% grazie ad un miglioramento dei margini di oltre 5 punti percentuali; il risultato operativo è passato da 14,6 a 27,6 milioni di Euro (+88,9%) mentre il risultato netto è cresciuto dell'82,2% a 13,8 milioni. Gli indicatori di redditività vedono il ROE passare dal 25,9% al 98,6% e il ROI salire dal 21,4% al 39,2%. A livello patrimoniale si registra un incremento del rapporto debt to equity da 1,31 a 3,99.

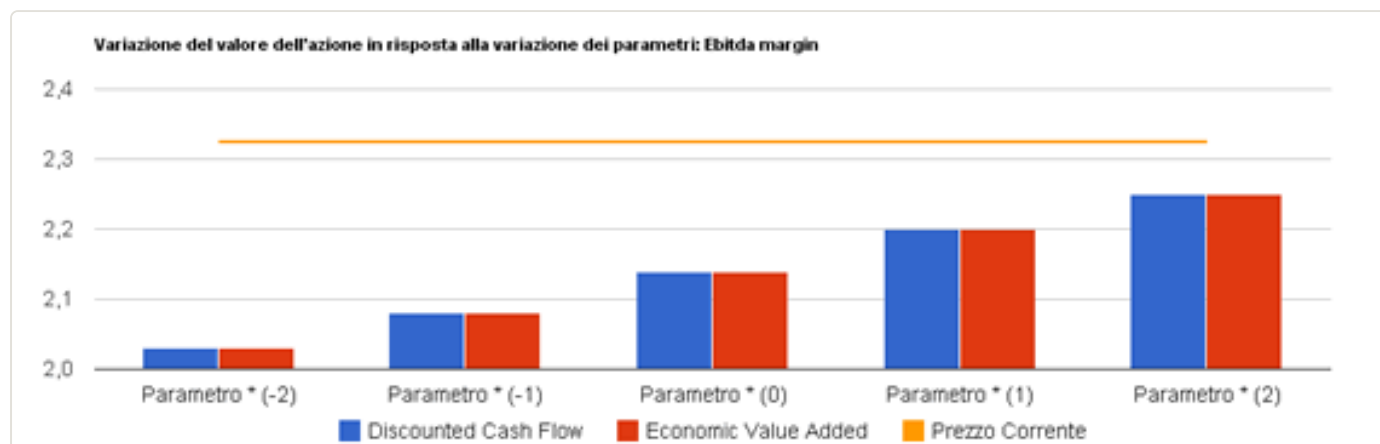
Ipotesi di valutazione e sensitivity

Per la valutazione di Moleskine sono state formulate le seguenti ipotesi:

- tasso di crescita dei ricavi al 12% nel 2012 in successiva graduale riduzione fino al 4% di lungo periodo;
- margini lordi sulle vendite stabili sui livelli del 2011 (42%);
- un ROI di lungo periodo del 41,4%;
- tax rate stabile al 35%
- payout in crescita dal 40% del 2014 al 70% di lungo periodo

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 2,14 Euro (nella parte bassa della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 2,25 Euro (ipotesi ottimistica) a

2,03 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea rossa rappresenta il valore medio dell'intervallo di prezzo).



Sensitivity: come cambia il valore per azione al variare del parametro chiave, con i due metodi di valutazione e il prezzo corrente a confronto.

▼ Avvertenze · ricerca in materia di investimenti (MAR), non è consulenza personalizzata né un'offerta.

Questa pubblicazione è stata preparata da Claudio Guerrini con l'ausilio del software Step 3+, sviluppato da Evaluation.it Srl, e con il supporto di sistemi di Intelligenza Artificiale (IA) per l'elaborazione testuale e la sintesi preliminare di alcune sezioni qualitative. È stata elaborata in maniera autonoma e indipendente.

È liberamente accessibile online, è rivolta a un pubblico indistinto e costituisce una raccomandazione di investimento intesa come ricerca in materia di investimenti ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e del Regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR). Non costituisce in alcun modo un'offerta al pubblico, una sollecitazione all'investimento, né una forma di consulenza personalizzata, e non tiene conto della situazione finanziaria o degli obiettivi di chi legge. Chiunque utilizzi tali informazioni assume la piena ed esclusiva responsabilità delle proprie scelte finanziarie.

I fair value sono determinati con i metodi DCF ed EVA; il giudizio deriva dal rapporto tra valore stimato e prezzo di mercato. Né Evaluation.it Srl, né i suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico o performance futura del titolo analizzato.

Disclaimer completo, con metodologia, scala dei rating e conflitti di interesse.

OFFERTA IPO

Azioni offerte

12 mln.

Intervallo di prezzo

2,00 - 2,65 Euro

Lotto minimo

1500 azioni

Ricerca in materia di investimenti ai sensi della MAR: non è consulenza personalizzata né un'offerta. Il fair value è il risultato di un modello e delle sue ipotesi, tutte pubblicate. Disclaimer.