

IPO

29 nov 2013

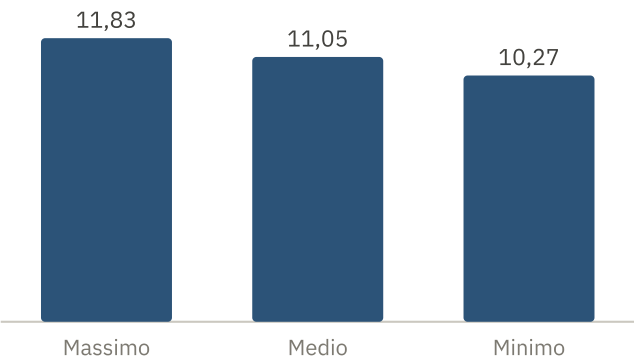
Moncler

Moncler è uno storico marchio francese con una vocazione per i capi sportivi destinati alla montagna. L'offerta di prodotti a marchio Moncler copre oggi diversi segmenti della piramide del lusso e comprende le collezioni d'alta moda Gamme Rougee, Gamme Bl

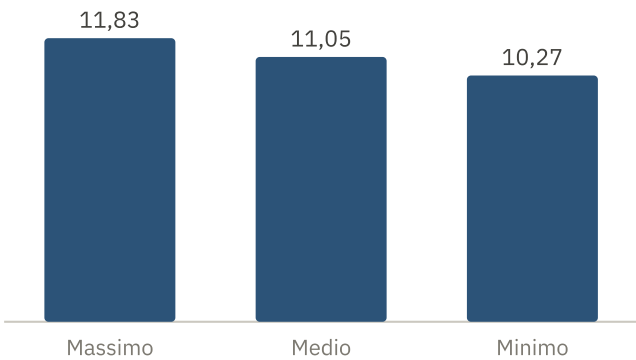
Redazione Evaluation.it · lettura 2 min

Range di prezzo · valutazione del titolo

Valore per azione · DCF



Valore per azione · EVA



METODO	MASSIMO	MEDIO	MINIMO
Valore per azione · DCF	11,83	11,05	10,27
Valore per azione · EVA	11,83	11,05	10,27

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

Profilo societario

Moncler è un'azienda attiva nel settore della moda, dedicata alla progettazione, produzione e distribuzione di abbigliamento e accessori di alta gamma con il proprio marchio. Le sue collezioni, rivolte a uomini, donne e bambini, includono capi sportivi, abbigliamento outdoor, maglieria e capi per lo sci, come giacche, maglioni, pantaloni, calzature, borse, camicie, top, guanti, cappelli e occhiali da sole. La società distribuisce i suoi prodotti attraverso una rete di circa 122 punti vendita e tramite il canale all'ingrosso.

Moncler è presente in circa 66 mercati globali, tra cui Austria, Francia, Germania, Svizzera, Turchia, Cina, Hong Kong, Giappone, Taiwan e Stati Uniti.

Analisi IPO

L'IPO di Moncler prevede solo la cessione di azioni da parte degli azionisti esistenti. Non è stato deciso un contestuale aumento di capitale con iniezione di risorse fresche, anche in considerazione della buona capacità della società di generare flussi di cassa. Negli ultimi due esercizi la società non ha distribuito dividendi ma, ipotizzando un payout del 20% sull'utile atteso per il 2013 (circa 100 milioni di Euro), potrebbe distribuire un dividendo di 20 milioni (0,08 euro ad azione) che equivarrebbe ad un rendimento da dividendi (yield) compreso fra lo 0,9% e lo 0,8% utilizzando come base per il calcolo rispettivamente il massimo e il minimo della forchetta di prezzo.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2011	VAR. %	2012
Totale ricavi	363,70	▲ +34,5%	489,18
Margine operativo lordo	111,69	▲ +44,7%	161,62
Ebitda margin %	30,71		33,04
Risultato operativo	101,75	▲ +43,3%	145,76
Ebit margin %	27,98		29,80
Risultato ante imposte	89,37	▲ +43,9%	128,63
Ebt margin %	24,57		26,30
Risultato netto	58,34	▲ +45,2%	84,69
E-Margin %	16,04		17,31
PFN (cassa)	270,20	▼ -15,2%	229,13

VOCI DI BILANCIO	2011	VAR. %	2012
Patrimonio netto	124,08	▲ +54,7%	191,98
Capitale investito	400,09	▲ +6,9%	427,60
ROE %	47,02		44,11
ROI %	25,81		34,61

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

Commento ai dati di bilancio

Nel biennio 2011-2012 Moncler ha registrato una crescita del fatturato del 34,5% mentre il margine operativo lordo è cresciuto del 44,7% a seguito di una crescita dei margini di 2,3 punti percentuale; il risultato operativo è passato da 101,7 a 145,8 milioni di Euro (+43,3%) mentre il risultato netto è cresciuto del 47,5% a 82,4 milioni. Gli indicatori di redditività vedono il ROE passare dal 47% al 44,1% ed il ROI salire dal 25,4% al 34,1%. A livello patrimoniale si registra una diminuzione del rapporto debt to equity da 2,18 a 1,19.

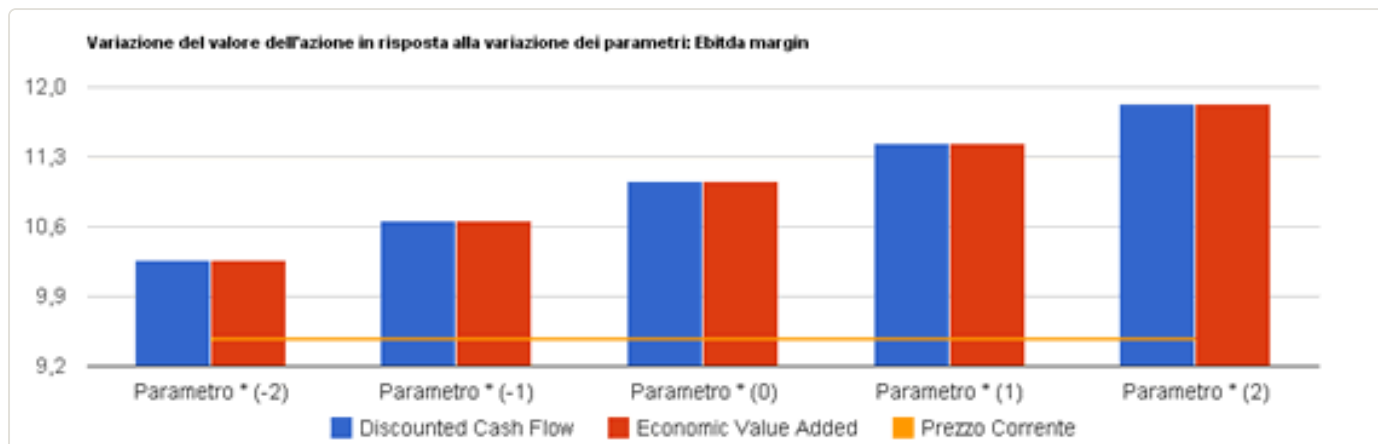
Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- tasso di crescita dei ricavi che passa dal 17% del 2013 al 4% di lungo periodo;
- Ebitda margin al 32,5% nel 2013 e al 33% nel 2014 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 37,4%;
- tax rate stabile al 34,5% su tutto il periodo di previsione;
- payout in crescita dal 20% del 2013 al 60% di lungo periodo

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 11,05 Euro (superiore al valore massimo della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 11,83 Euro (ipotesi

ottimistica) a 10,27 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea color arancio 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
66,8 mln.

Intervallo di prezzo
8,75 - 10,20 Euro

Lotto minimo
500 azioni

SOCIETÀ ANALIZZATA

Moncler

MONC

Calzature e accessori

Prezzo

—

PAGELLA

Redditività **8,0/10**



Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità **6,0/10**



Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita **8,0/10**



Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio **6,0/10**



Esposizione al ciclo, alla regolamentazione e alla leva.

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.