

IPO

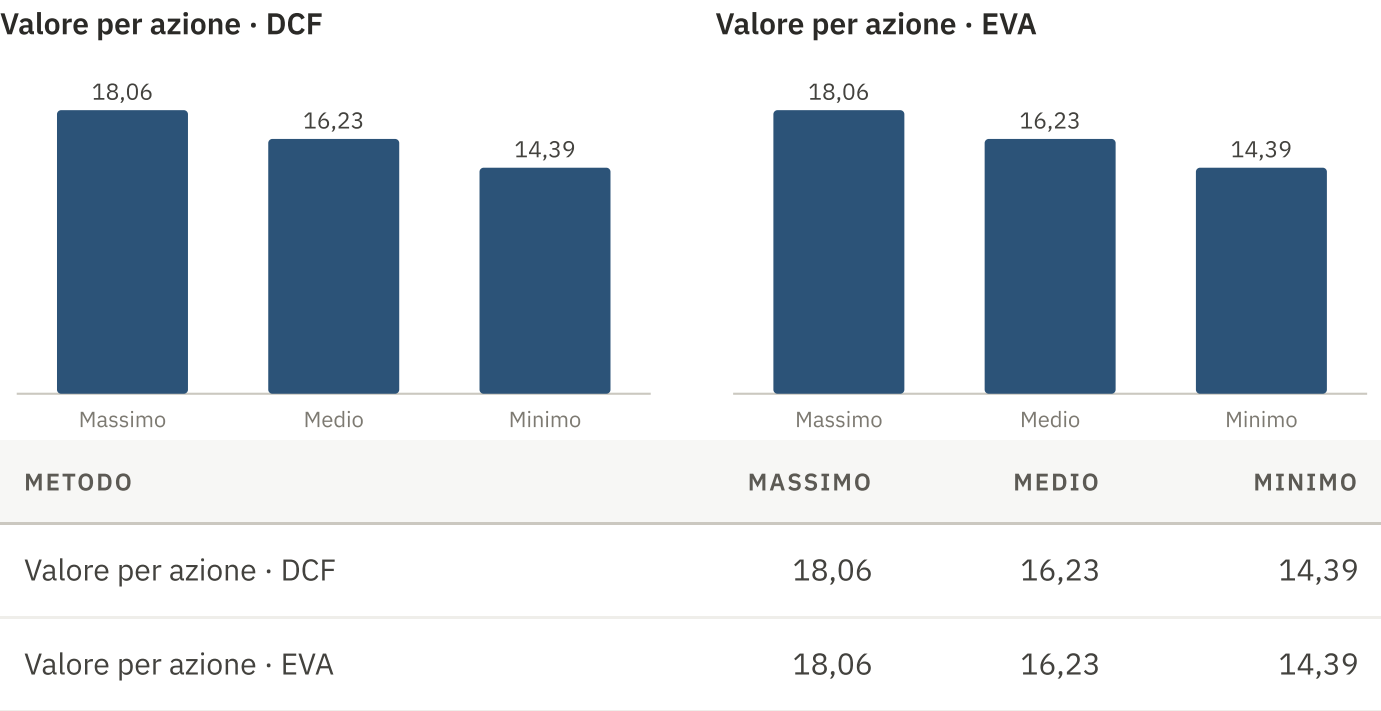
11 dic 2019

Sanlorenzo

Sanlorenzo è un operatore globale specializzato nella progettazione, produzione e commercializzazione di yacht, superyacht e sport utility yacht fatti su misura.

Redazione Evaluation.it · lettura 2 min

Range di prezzo · valutazione del titolo



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

Profilo societario

Sanlorenzo è un protagonista globale nel settore della nautica di lusso, specializzato nella produzione di yacht e superyacht completamente personalizzati per i propri clienti. Le sue creazioni si distinguono per un design iconico e senza tempo. La produzione è concentrata in quattro cantieri situati in punti strategici: La Spezia, Ameglia (SP), Viareggio (LU) e Massa, tutti localizzati entro un raggio di 50 chilometri nel cuore del distretto nautico italiano. L'azienda è organizzata in tre principali divisioni operative: la Divisione Yacht, dedicata a yacht in composito tra 24 e 40 metri; la Divisione Superyacht, che si occupa di

superyacht in acciaio e alluminio tra 44 e 73 metri; e la Divisione Bluegame, focalizzata su sport utility yacht in composito tra 13 e 23 metri. Sanlorenzo completa la sua offerta con una serie di servizi esclusivi per i clienti, tra cui un programma charter monobrand (Sanlorenzo Charter Fleet), soluzioni di manutenzione, restyling e refitting (Sanlorenzo Timeless), oltre a percorsi formativi per gli equipaggi attraverso la Sanlorenzo Academy

Analisi IPO

Sulla base del prezzo di collocamento (16 Euro ad azione) Sanlorenzo esprime un multiplo P/E di 43, un EV/Ebitda di 14,5 ed un EV/Ebit di 23,7. Questi valori possono essere confrontati con un campione di società quotate operanti nel settore lusso-moda che esprimono multipli medi rispettivamente di: P/E = 34,4, EV/Ebitda = 18,2 e EV/Ebit = 23,7. Il titolo sembrerebbe quindi essere stato collocato sostanzialmente in linea coi comparables anche se in genere si riconosce maggiore significatività al multiplo EV/Ebitda che in questo caso risulta più basso. Da notare che questi calcoli sono riferiti alla situazione pre aumento di capitale che dovrebbe apportare circa 70 milioni di Euro di nuove risorse finanziarie.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2016	VAR. %	2017	VAR. %	2018
Totale ricavi	292,43	▼ -10,2%	262,57	▲ +44,6%	379,72
Margine operativo lordo	31,86	▼ -13,7%	27,48	▲ +40,9%	38,74
Ebitda margin %	10,89		10,47		10,20
Risultato operativo	21,87	▼ -22,3%	17,00	▲ +37,8%	23,43
Ebit margin %	7,48		6,47		6,17
Risultato ante imposte	18,33	▼ -27,3%	13,31	▲ +42,6%	18,98
Ebt margin %	6,27		5,07		5,00

VOCI DI BILANCIO	2016	VAR. %	2017	VAR. %	2018
Risultato netto	12,25	▼ -18,1%	10,03	▲ +26,2%	12,66
E-Margin %	4,19		3,82		3,33
PFN (cassa)	41,43	▼ -12,5%	36,26	▼ -36,7%	22,96
Patrimonio netto	85,83	▲ +12,2%	96,30	▲ +12,5%	108,36
Capitale investito	127,87	▲ +4,1%	133,16	▼ -0,7%	132,23
ROE %	14,27		10,42		11,69
ROI %	17,19		12,83		17,84

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

Commento ai dati di bilancio

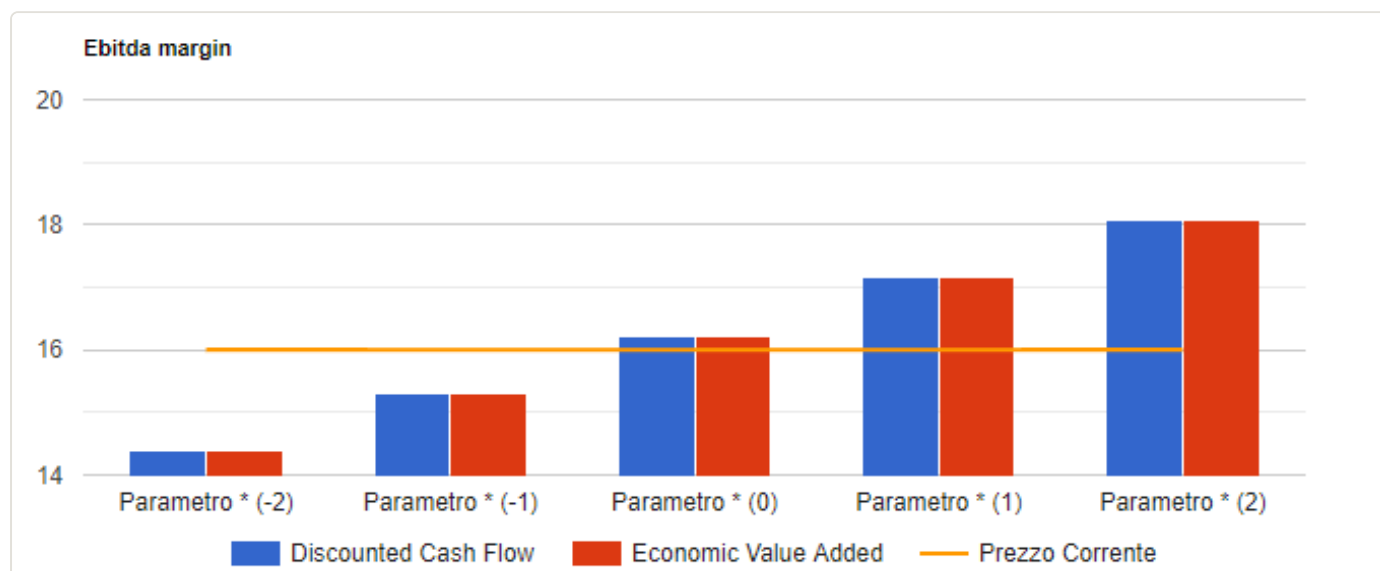
Nel triennio 2016-2018 Sanlorenzo ha registrato una crescita dei ricavi del 29,8% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 21,6% con una diminuzione di 0,7 punti percentuale dell'Ebitda margin; il risultato operativo è passato da 21,9 a 23,4 milioni di Euro (+7,1%) mentre il risultato netto è salito del 7,9% a 12,4 milioni. Gli indicatori di redditività vedono il ROE passare dal 14,3% all'11,7% mentre il ROI sale di 0,6 punti al 17,7%. A livello patrimoniale si registra un indebitamento finanziario netto di 23 milioni in calo di 18,5 milioni nel periodo.

Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- tasso di crescita dei ricavi che passa dal 33% del 2019 al 3% di lungo periodo;
- Ebitda margin in crescita fino al 14% del 2021 e seguenti;
- tax rate stabile al 33%;
- payout in progressiva crescita fino al 60% di lungo periodo

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 16,23 Euro (in linea con il prezzo di collocamento di 16 Euro) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 18,06 Euro (ipotesi ottimistica) a 14,39 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea arancio rappresenta il prezzo di collocamento).



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

11 mln.

Intervallo di prezzo

16 - 19 Euro

Lotto minimo

non previsto

SOCIETÀ ANALIZZATA

Sanlorenzo

SL

Prodotti per il tempo libero

Prezzo

—

PAGELLA

Redditività

6,0/10



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.