

Analisi IPO Moleskine

Dati Societari

Azioni in circolazione: 212,000 mln.

Capitalizzazione: 492,90 mln. EURO

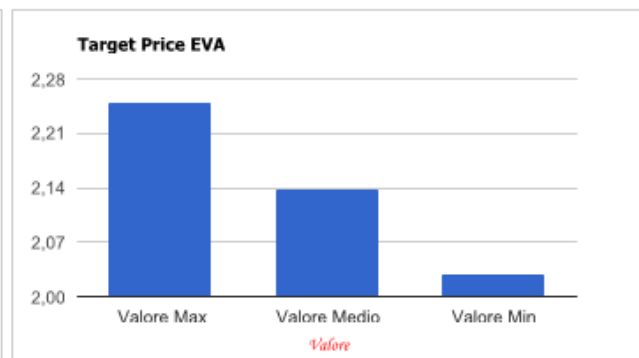
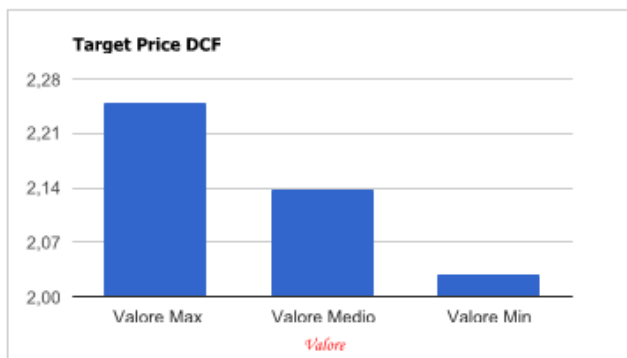
Pagella

Redditività : ★★★★★

Solidità : ★★

Crescita : ★★★★★

Rischio : ★★



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

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

	2009	var %	2010	var %	2011
Totale Ricavi	41,01	30,86	53,66	25,97	67,60
Margine Operativo Lordo	15,04	41,21	21,23	33,95	28,44
Ebitda margin	36,67	----	39,57	----	42,07
Risultato Operativo	14,62	41,33	20,67	33,65	27,62
Ebit Margin	35,66	----	38,51	----	40,86

	2009	var %	2010	var %	2011
Risultato Ante Imposte	11,74	58,69	18,62	14,28	21,28
Ebt Margin	28,62	----	34,71	----	31,49
Risultato Netto	7,59	59,95	12,13	13,89	13,82
E-Margin	18,50	----	22,61	----	20,44
PFN (Cassa)	38,44	180,21	107,71	-48,11	55,90
Patrimonio Netto	29,32	-254,15	-45,20	-131,00	14,01
Capitale Investito	68,16	-7,58	62,99	11,88	70,48
ROE	25,87	----	-26,85	----	98,64
ROI	21,58	----	33,05	----	39,51

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 Valutazione e Sensitivity Analysis

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).

