

Analisi IPO Moncler

Dati Societari

Azioni in circolazione: 250,000 mln.

Capitalizzazione: 2.368,75 mln. EURO

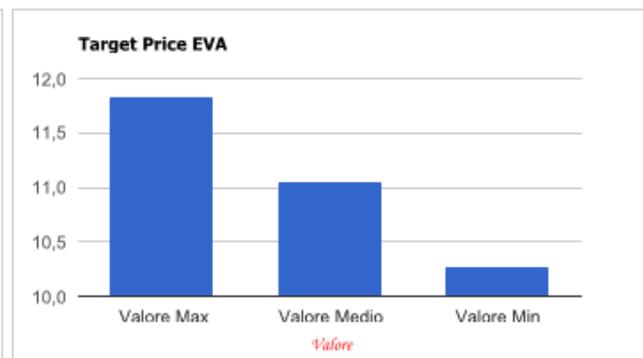
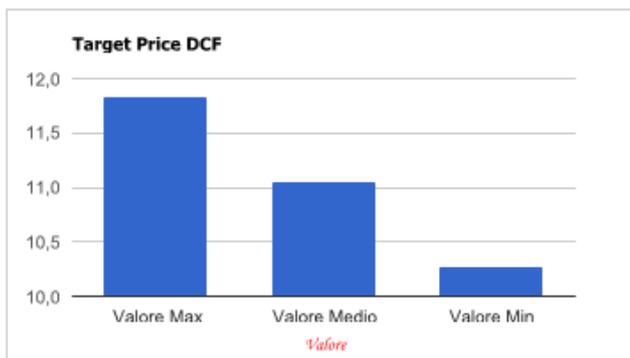
Pagella

Redditività : ★★★★★

Solidità : ★★★

Crescita : ★★★★★

Rischio : ★★★



Profilo Societario

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 Bleu, caratterizzate dall'esclusività dei prodotti e dalla distribuzione limitata alle boutique localizzate nelle più prestigiose vie commerciali del mondo, la collezione Grenoble con capi sportivi e tecnici con contenuto stilistico, gli Special Projects con design d'avanguardia ed innovativo, la collezione Main che combina un'elevata qualità di prodotto con maggiori occasioni d'uso.

Analisi IPO Moncler

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

	2011	var %	2012
Totale Ricavi	363,70	34,50	489,18
Margine Operativo Lordo	111,69	44,71	161,62
Ebitda margin	30,71	----	33,04
Risultato Operativo	101,75	43,26	145,76

	2011	var %	2012
Ebit Margin	27,98	----	29,80
Risultato Ante Imposte	89,37	43,93	128,63
Ebt Margin	24,57	----	26,30
Risultato Netto	58,34	45,17	84,69
E-Margin	16,04	----	17,31
PFN (Cassa)	270,20	-15,20	229,13
Patrimonio Netto	124,08	54,72	191,98
Capitale Investito	400,09	6,88	427,60
ROE	47,02	----	44,11
ROI	25,81	----	34,61

Commento ai dati di bilancio

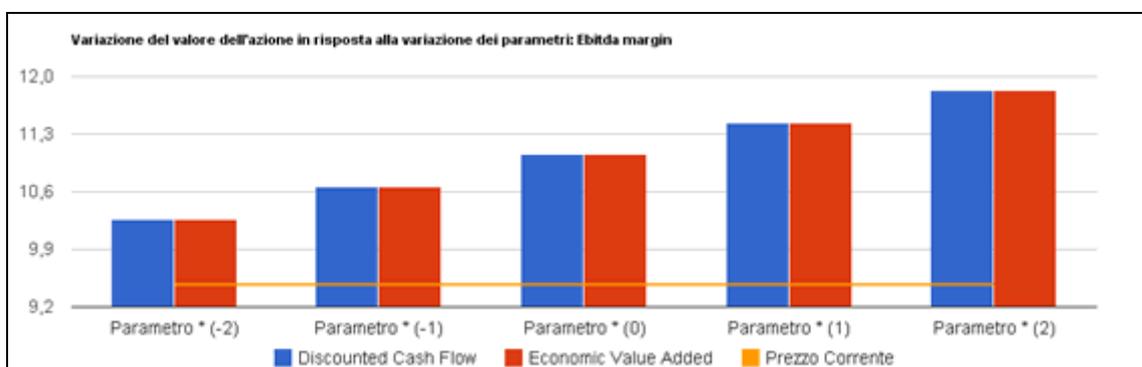
Nel biennio 2011-2012 Moncler ha registrato una crescita del fatturato del 34,5% mentre il margine operativo lordo è cresciuto del 44,7% a seguito di una crescita dei margini di 2,3 punti percentuale; il risultato operativo è passato da 101,7 a 145,8 milioni di Euro (+43,3%) mentre il risultato netto 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 Valutazione e Sensitivity Analysis

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).



DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA.

Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica.

Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro.

Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi.

Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti dell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

STRONG BUY: rapporto V/P > 1,4;

BUY: rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;

HOLD: rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;

REDUCE: rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;

SELL: rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.