

# Analisi Fondamentale Moncler

|  |  |
|--|--|
| <p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 274,806 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 13.462,75 mln. EURO</p> | <p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p>Rating : <b>BUY</b></p> |
|--|--|

## 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.

## Andamento titolo



Le azioni Moncler fanno parte del paniere Ftse Mib e rientrano nel segmento Blue Chips.

Moncler mostra una rischiosità superiore alla media del mercato (beta maggiore di 1) che riflette la correlazione dei ricavi al ciclo economico solo in parte mitigata dalla diversificazione geografica delle attività.

Negli ultimi 3 anni il titolo Moncler ha registrato una performance del 21,4%, nettamente inferiore al +83,7% dell'indice Ftse Mib: il trend è stato inizialmente rialzista con un primo massimo ad aprile 2023,

Evaluation.it S.r.l. Via del Casalino, 18 24121 Bergamo

[www.evaluation.it](http://www.evaluation.it) - [info@evaluation.it](mailto:info@evaluation.it)

seguito da una fase correttiva tra agosto e ottobre dello stesso anno e da un nuovo impulso rialzista nella prima parte del 2024 (gennaio - marzo) che ha portato al raggiungimento del massimo di periodo. Nei successivi otto mesi la tendenza è tornata negativa, facendo segnare un minimo a fine novembre da cui le quotazioni si sono prontamente riprese nei 3 mesi successivi (massimi di fine febbraio 2025); tendenza nuovamente negativa negli ultimi 4 mesi.

## Dati Finanziari

| Voci di bilancio        | 2022     | var %     | 2023     | var % | 2024     |
|-------------------------|----------|-----------|----------|-------|----------|
| Totale Ricavi           | 2.602,89 | 14,65     | 2.984,22 | 4,18  | 3.108,92 |
| Margine Operativo Lordo | 1.039,46 | 14,05     | 1.185,54 | 3,17  | 1.223,17 |
| Ebitda margin           | 39,94    | ----      | 39,73    | ----  | 39,34    |
| Risultato Operativo     | 774,55   | 15,40     | 893,84   | 2,52  | 916,32   |
| Ebit Margin             | 29,76    | ----      | 29,95    | ----  | 29,47    |
| Risultato Ante Imposte  | 747,33   | 16,50     | 870,64   | 4,50  | 909,81   |
| Ebt Margin              | 28,71    | ----      | 29,17    | ----  | 29,26    |
| Risultato Netto         | 606,71   | 0,86      | 611,90   | 4,53  | 639,60   |
| E-Margin                | 23,31    | ----      | 20,50    | ----  | 20,57    |
| PFN (Cassa)             | 19,17    | -1.291,80 | -228,52  | 68,34 | -384,67  |
| Patrimonio Netto        | 2.902,29 | 10,76     | 3.214,43 | 11,58 | 3.586,67 |
| Capitale Investito      | 2.933,50 | 2,20      | 2.998,06 | 7,20  | 3.213,88 |

| Voci di bilancio | 2022  | var % | 2023  | var % | 2024  |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ROE              | 20,90 | ----  | 19,04 | ----  | 17,83 |
| ROI              | 26,51 | ----  | 29,94 | ----  | 28,62 |

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2022-2024 Moncler ha registrato una crescita dei ricavi del 19,4% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 17,7% in presenza di una flessione dell'Ebitda margin di 0,6 punti percentuale; crescita a due cifre anche per il risultato operativo (+18,3% a 916,3 milioni) mentre l'utile netto è passato da 606,7 a 639,6 milioni di Euro (+5,4%). La redditività del capitale investito (ROI) è salita di 2,1 punti al 28,6% mentre il ROE è diminuito di 3,1 punti al 17,8%, a livello patrimoniale si registra un incremento di oltre 400 milioni della disponibilità di cassa che ha raggiunto quota 384,7 milioni.

**Ultimi Sviluppi** : nel primo trimestre 2024 i ricavi sono aumentati dell'1% a 829 milioni di Euro (+1% a cambi costanti); la scomposizione per canale distributivo vede un buon andamento del direct to consumer (+4%) mentre il wholesale scende del 5%; per quanto riguarda invece la suddivisione geografica va bene l'Asia (+5%) mentre crescono meno della media l'area Emea (-1%) e le Americhe (stabili).

## Comparables

| Azienda            | P/E   | P/BV  | Dividend Yield % |
|--------------------|-------|-------|------------------|
| Moncler            | 21,05 | 3,75  | 2,65%            |
| Brunello Cucinelli | 57,11 | 13,93 | 0,94%            |
| S. Ferragamo       | neg   | 1,35  | 0%               |
| Piquadro           | 10,10 | 1,70  | 6,34%            |

**Commento** : tra le principali società quotate in Italia operanti nel settore del lusso Moncler è nella media sia se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) che sulla base del Price/Earnings (Prezzo/Utili); nella media anche il rendimento da dividendi (2,65%).

## Plus e Minus

**Opportunità** : integrazione e rilancio di Stone Island, lancio di nuove linee di prodotto (es. scarpe e accessori), ulteriori acquisizioni di marchi minori

**Rischi** : rallentamento dell'economia, concorrenza dei big francesi del lusso, inasprimento della guerra dei dazi

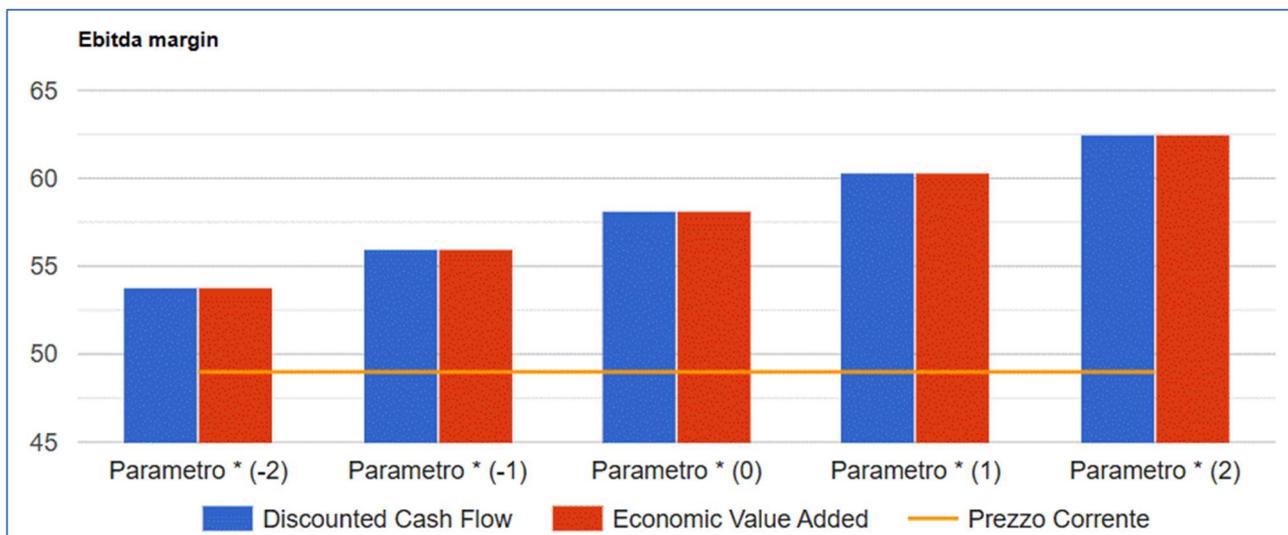
## Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:

- un tasso di crescita dei ricavi al 4,5% nel 2025, 8% nel 2026 per scendere gradualmente al 4,5% di lungo periodo;
- Ebitda margin stabile al 39,7% su tutto il periodo di previsione;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 36,2%

Infine si prevede un tax rate stabile al 29,5% ed un payout in crescita fino al 78%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 58,2 Euro che tende a crescere (ridursi) di 2,2 Euro per ogni punto in più (in meno) dell'Ebitda margin come mostrato nella figura seguente.



## 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 nell'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.