

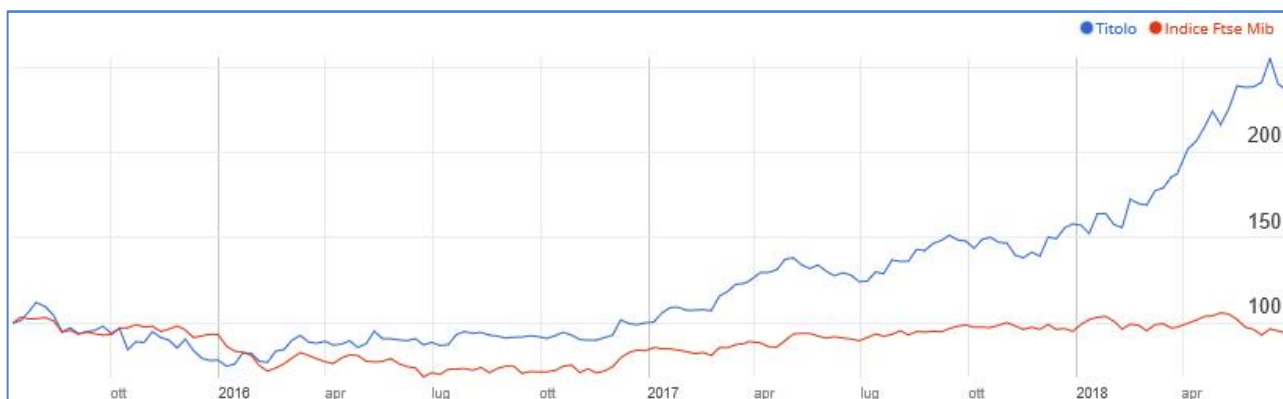
Analisi Moncler

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 254,780 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 9.936,42 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★★★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p>Rating : REDUCE</p>
---	--

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.

Andamento titolo



Le azioni Moncler fanno parte del paniere Ftse Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Moncler mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) che riflette la diversificazione geografica del business e la bassa correlazione dei ricavi al ciclo economico.

Negli ultimi 3 anni il titolo Moncler ha registrato una performance del 136,5% nettamente migliore del -5,7% dell'indice Ftse Mib: il titolo ha avuto un trend inizialmente negativo arrivando a perdere quasi il 25% ai minimi di gennaio 2016 (minimo di periodo) seguita da una fase laterale durata fino a novembre 2016 a partire da dicembre dello stesso anno è iniziato un trend positivo che si è progressivamente rafforzato arrivando a toccare i massimi assoluti a metà giugno 2018, parziale correzione nelle ultime due settimane.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
Totale Ricavi	880,39	18,16	1.040,31	14,74	1.193,70
Margine Operativo Lordo	288,64	17,56	339,32	14,39	388,15
Ebitda margin	32,79	----	32,62	----	32,52
Risultato Operativo	252,68	17,81	297,68	14,51	340,88
Ebit Margin	28,70	----	28,61	----	28,56
Risultato Ante Imposte	250,97	16,78	293,09	14,54	335,70
Ebt Margin	28,51	----	28,17	----	28,12
Risultato Netto	167,91	16,92	196,32	27,22	249,77

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
E-Margin	19,07	----	18,87	----	20,92
PFN (Cassa)	49,60	-313,32	-105,80	188,25	-304,95
Patrimonio Netto	546,81	28,67	703,57	31,26	923,53
Capitale Investito	601,01	0,34	603,03	3,52	624,23
ROE	30,71	----	27,90	----	27,04
ROI	42,37	----	49,80	----	55,11

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 Moncler ha mostrato una crescita del fatturato del 35,6% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 34,5% in presenza di un calo dei margini di 0,3 punti percentuale; crescita a due cifre anche per il risultato operativo (+34,9% a 340,9 milioni) mentre quello netto è passato da 167,9 a 249,8 milioni di Euro (+48,8%). La redditività del capitale investito (ROI) è aumentata di 12,7 punti al 55,1% mentre il ROE è sceso dal 30,7% al 27% per il minore utilizzo della leva finanziaria, la posizione finanziaria netta è infatti passata da un debito di 49,6 milioni ad una posizione di cassa netta di 304,9 milioni.

Ultimi Sviluppi : nel primo trimestre 2018 i ricavi sono aumentati del 20% a 332 milioni di Euro (+28% a tassi di cambio costanti), mentre non sono state fornite informazioni relative alle altre voci di conto economico.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Moncler	39,80	10,76	0,72%
Tod's	24,87	1,63	2,62%
Brunello Cucinelli	50,88	10,04	0,71%
Ferragamo	29,73	4,88	1,82%

Commento : tra le principali società quotate in Italia operanti nel settore del lusso Moncler è tra quelle più care sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); piuttosto basso il rendimento da dividendi, inferiore all'1%, ed il più basso tra le aziende considerate, assieme a Brunello Cucinelli.

Plus e Minus

Opportunità : lancio di nuove linee di prodotto (es. scarpe e accessori), espansione nei mercati emergenti e tramite il canale web

Rischi : effetto cambi negativo

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 che passa dal 12,5% del 2018 al 4% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in miglioramento fino al 34,3% del 2021 ed anni successivi;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 73,9%

Infine si prevede un tax rate stabile al 30% su tutto il periodo di previsione ed un payout in crescita fino al 68%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 28,86 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

