

Fecha: 10 noviembre 2017

Precio Actual: 1,42£

Valor Objetivo (2019): 2,26£

Potencial: 59%

Molins Plc (renombrada MPac Group Plc) es una empresa ingeniero-industrial inglesa fundada en 1912 que se dedica a diseño, fabricación, desarrollo y servicios de máquinas empaquetadoras para la industria farmacéutica, del cuidado personal y alimentación y bebida.

Packaging Machinery

Molins Technologies (MTECH)

- > Innovative and first of a kind machinery for process and packaging applications
- > Technical consultancy and service solutions
- > Supports customer new product introduction
- > Improves competitiveness of existing customer products
- > USPs
 - > Supports customers from initial concept development through total project lifecycle
 - > Diverse market sector experience
 - > High spec automation, including multiple web converting, micro dosing and filling

Langen

- > High speed packaging solutions, horizontal cartoning, case packing and end of line robotics
- > Focus on flexible, multi-sized products
- > Application strengths, horizontal cartoning, and data management
- > USPs
 - > High speed infeed applications
 - > Hygienic design
 - > Global presence



Innovative global leader in packaging solutions

Para hacernos una idea, son las máquinas automáticas de producción en serie de las grandes fábricas que tantas veces hemos podido ver en televisión.






En este video se muestra su funcionamiento: <https://www.youtube.com/watch?v=roCyJidDyOs>







Pese a haberse multiplicado en bolsa por 3 en el último año, apenas capitaliza 29M de libras, ofrece trabajo a 650 personas y el accionista de referencia es la gestora Schroder con casi un 23% de las acciones. Solamente es seguida por un analista, con una valoración por acción de 1,94£ y recomendación de sobreponderar.

No obstante el reducido tamaño de la compañía, tiene entre sus clientes a algunas de las marcas más representativas de las industrias a las que provee y dispone de una distribución geográfica de ventas de alcance mundial, con presencia física en Inglaterra, Canadá, Holanda, India y Singapur.



Americas	Europe, Middle East & Africa	Asia Pacific
		
Established for more than 50 years in the region, the Group operates from its facilities in Ontario, Canada.	The Group supports both its multinational and regional customers from its businesses in the UK and the Netherlands; together with extensive sales, engineering and field support services deployed across the region.	The Group supports the region from its principal base in Singapore, as well as through its network of field service engineers and agents across Asia Pacific.
Sales (by location of customer) £10.3m	Sales (by location of customer) £9.5m	Sales (by location of customer) £5.6m

En 2016 y 2017 se está llevando a cabo una gran renovación de los puestos directivos y una reorganización del funcionamiento interno mediante el cual se pretende dar un nuevo impulso al negocio.

 <p>Tony Steels <i>Chief Executive Officer</i></p> <p>Previous Experience: Tony has an extensive knowledge in engineering as well as business development, both in and out of the UK.</p> <p>Qualifications: B.Sc B.Eng. (Hons) PhD</p> <p>Career Highlights: Working in multinational companies including Cytec and Georg Fischer AG, in senior roles including Group Managing Director and Global Business Director.</p>	 <p>Jim Haughey* <i>Finance Director</i></p> <p>Previous Experience: Jim has extensive experience working within the Engineering, Industrial Distribution and Engineering Services sectors.</p> <p>Qualifications: B.A. (Econ) (Hons) Chartered Accountant</p> <p>Career Highlights: Working in senior finance roles and having extensive experience in M&A within multinational companies including Bridon, FKI Plc and Bodycote Plc.</p>	 <p>Dan Murthi <i>Sales and Marketing Director</i></p> <p>Time Spent at Molins: 5 years</p> <p>Qualifications: B.Eng. (Hons) Management of Manufacturing Systems</p> <p>Career Highlights: Working in the UAE and Germany, and working for Konecranes & Morris Material Handling.</p>	 <p>Will Wilkins <i>Operations Director</i></p> <p>Time Spent at Molins: 5 years</p> <p>Qualifications: Fellow Chartered Accountants England and Wales</p> <p>Career Highlights: Working in senior finance and operational roles for multinational companies in the UK and mainland Europe</p>	 <p>Julie Thorburn <i>HR Director</i></p> <p>Previous Experience: Julie has extensive experience in global manufacturing organisations who have gone through major change programmes.</p> <p>Qualifications: BA (Hons) Business Studies, MBA</p> <p>Career Highlights: Working in multinational companies including SCA Hygiene Products and Schneider Electric as HR Director for their UK & Ireland businesses.</p>	 <p>Jon Clifford <i>Services Director</i></p> <p>Previous Experience: Jon is an experienced International Manager previously having worked for Siemens, inc 5 years in the Middle East as CEO of Energy Service for Siemens.</p> <p>Qualifications: BA (Hons) Law and Business</p> <p>Career Highlights: Driving transformational change from OE to Global Service business with Siemens Industrial Turbomachinery and driving year-on-year book and bill growth.</p>
---	---	--	---	--	--







* Start date 2 Oct 2017

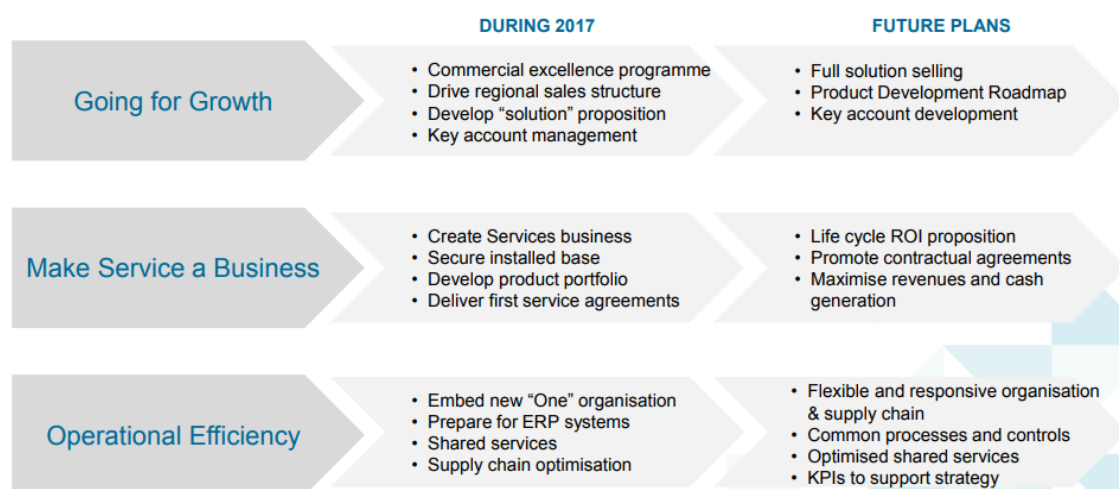
Los orígenes de la compañía proceden de Cuba, donde a finales del siglo XIX José S. Molins se inició en la producción de cigarros y cigarrillos, más tarde, en 1924 sus hijos patentaron la primera máquina fabricante de cigarrillos del mundo. Precisamente, el pasado mes de junio se vendió la división de tabaco, que era la más grande de la empresa, por 30 M£. Este hecho constituye unos de los principales pasos en la renovación del negocio, al que le ha seguido la venta de la fábrica de producción en Canadá por 6,7 M£ para trasladarse a unas nuevas instalaciones más eficientes a razón de 0,35 M£ de alquiler anual.

La caja libre que recibe por las ventas tras pagar impuestos y realizar una serie de ajustes es de 27,6 M£, que sumados a los 6 M£ existentes y restando los 7,2 M£ de deuda, dejan una caja neta de unos 26,5 M£. Con lo cual, queda una situación financiera de caja neta superior al 90% de su capitalización bursátil.

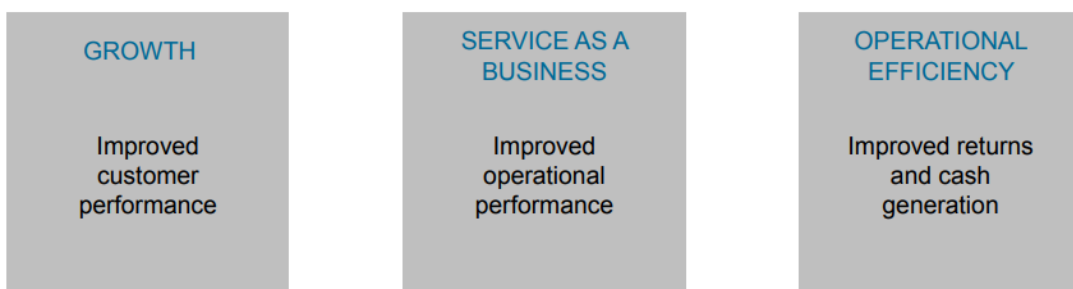
Estrategia y objetivos One Molins 2021

- Potenciar negocio como un sistema integral de servicios de *packaging*
- Abandono del mercado de tabaco (bajo presión sanitaria e impositiva de los Estados) y consecuente cambio del nombre corporativo en enero de 2018
- Foco en los mercados de farmacia, cuidado personal, alimentación y bebida (crecimiento 5% anual y buenas perspectivas de largo plazo)
- Optimización del negocio, mediante mejora eficiencia productiva y reestructuración interna
⇒ **objetivo crecimiento orgánico ventas del 10% anual y lograr margen operativo EBIT del 10% a medio plazo (actual cercano al 2%)**
- Aprovechar la enorme cantidad de caja para implementar los cambios necesarios y hacer adquisiciones de interés estratégico

SECTOR	SOLUTIONS	MARKET VALUE	CAGR	DRIVERS
Pharmaceutical	<ul style="list-style-type: none"> Dry Powder Inhaler First of a Kind Test and Measurement 	\$29 billion*	4.9%	 Premiumization  Recycling
Healthcare	<ul style="list-style-type: none"> Ostomy Contact Lens Personal Care 		5.3%	 Increasing income  Health
Food and beverage	<ul style="list-style-type: none"> Bakery Chilled & Frozen Foods Spirits LG Target Applications 	\$3.3 billion*	2.9%	 Convenience  Urbanization



Global leader in "Make, Pack, Test, Service" high-speed packaging solutions



Transforming our business performance - cultural, commercial, operational and financial

Target 10% annual organic growth and 10% ROS over medium term

Valoración

En la primera mitad de 2017, bajo la nueva dirección, las ventas han aumentado un 40% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior y los márgenes han mejorado ostensiblemente. Aunque

obviamente es demasiado pronto para sacar cualquier conclusión, parece que las políticas implementadas van bien encaminadas.

Se hace muy difícil prever cuáles van a ser los números futuros con exactitud pero se pueden hacer una serie de aproximaciones. Vamos a ser muy cautos en la valoración, dado su tamaño y los reducidos márgenes actuales, usaremos un múltiplo PER de 10 veces.

Consideramos que el precio de cotización actual es bastante adecuado con los resultados previstos para 2017, pero dicho escenario debería ser cercano al peor posible si se tienen en cuenta las expectativas del equipo directivo y su plan estratégico.

Se prevén unas ventas de 51 M£ y un beneficio recurrente para este año de unos 0,7 M£, multiplicado por 10 más la caja neta de unos 26,5 M£ llegamos a un valor de 33,5 M£ o 1,66£ por acción, un descuento del 15% sobre el precio actual.

Con este punto de partida, modelizamos 3 posibles escenarios:

- **Escenario conservador:** rebajamos a la mitad los objetivos (5% crecimiento anual ventas y margen EBIT 2021 del 5%)

Resultados (M£)	2018*	2019*	2020*	2021*
Ingresos	53,6	56,3	59	62
EBIT	1,5	2,0	2,5	3,1
%EBIT	2,75%	3,50%	4,25%	5,00%
Beneficio Neto	0,97	1,37	1,77	2,25
% BN	1,81%	2,43%	3,00%	3,63%
Valor £/acción	1,70 £	1,91 £	2,13 £	2,39 £
Potencial	20%	35%	50%	68%
CAGR	20%	16%	14%	14%

- **Escenario central:** rebajamos un cuarto los objetivos (7,5% crecimiento anual ventas y margen EBIT 2021 del 7,5%)

Resultados (M£)	2018*	2019*	2020*	2021*
Ingresos	54,8	58,9	63,3	68,1
EBIT	1,8	2,8	3,9	5,1
%EBIT	3,35%	4,75%	6,12%	7,50%
Beneficio Neto	1,21	2,01	2,89	3,85
% BN	2,21%	3,41%	4,56%	5,66%
Valor £/acción	1,83 £	2,26 £	2,73 £	3,24 £
Potencial	29%	59%	92%	128%
CAGR	29%	26%	24%	23%

- **Escenario optimista (central según la compañía):** se cumplen los objetivos (10% crecimiento anual ventas y margen EBIT 2021 del 10%)

Resultados (M£)	2018*	2019*	2020*	2021*
Ingresos	56,1	61,7	67,9	74,7
EBIT	2,2	3,7	5,4	7,5
%EBIT	4,00%	6,00%	8,00%	10,00%
Beneficio Neto	1,53	2,73	4,09	5,77
% BN	2,73%	4,42%	6,03%	7,73%
Valor £/acción	2,02 £	2,65 £	3,38 £	4,26 £
Potencial	42%	87%	138%	200%
CAGR	42%	37%	34%	32%

Como se puede observar, si va aumentando la cuenta de resultados el potencial de revalorización es muy alto, con tasas de retorno anual compuesto por lo menos del 15%. **El precio de la acción no recoge en absoluto una posible mejora del negocio.**

Así pues, valoramos el precio por acción alrededor de las 2,26£ a finales de 2019, lo que supone un potencial de revalorización del 59% y una tasa anual compuesta del 26%. A 4 años vista, según como se desarrolle, podría multiplicarse varias veces la inversión.

***Importante:** en las anteriores hipótesis **se ha tenido en cuenta un efecto neutro de la caja. En función de la mayor o menor habilidad en la política de adquisiciones las cifras podrían variar ampliamente.**

Con todo, como siempre, habrá que estar atentos a las noticias, publicaciones semestrales y las actualizaciones de perspectivas para monitorizar el valor objetivo de la acción.

Nota: Este documento es informativo y no supone recomendación de compra o de venta

Muchas gracias,

Jordan del Rio Nova, Consejero Delegado

jordan.delrio@icebergam.com

Iceberg Asset Management SICAV (ES0147269007)