

Analisi IPO OVS

Dati Societari

Azioni in circolazione: 227,000 mln.

Capitalizzazione: 1.066,90 mln. EURO

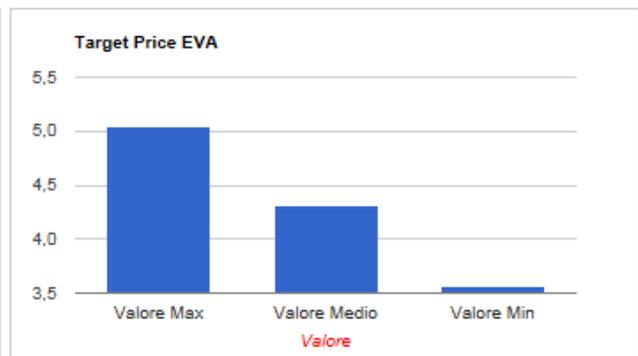
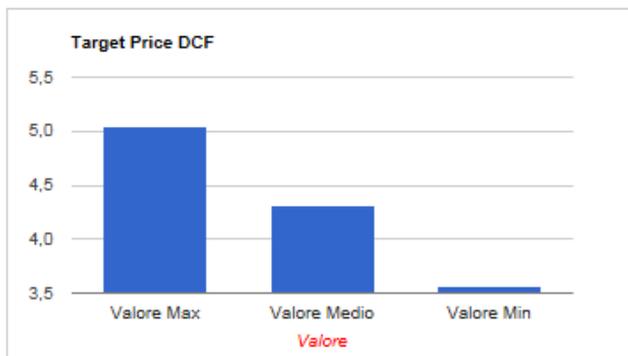
Pagella

Redditività : ★★

Solidità : ★★

Crescita : ★

Rischio : ★★★



Profilo Societario

Il Gruppo OVS è il gruppo leader in Italia nel mercato dell'abbigliamento mediante la creazione, realizzazione e commercializzazione di capi di abbigliamento per donna, uomo e bambino attraverso i marchi OVS e UPIM. Il Gruppo OVS opera attraverso la propria rete di vendita su tutto il territorio nazionale con circa 900 punti di vendita che si caratterizzano per diverse dimensioni in termini di superficie e diverse modalità di gestione (vendita diretta o in franchising).

Analisi IPO OVS

Sulla base dell'intervallo di prezzo stabilito (4,00-5,40 Euro ad azione) OVS sarà collocata ad un multiplo EV/Ebitda compreso tra 10,2 e 11,8. Questi valori possono essere confrontati con un campione di comparables globali (che include Fast Retailing, Inditex e H&M) e nazionali (Ted Baker, Gerry Weber, Next, KappAhl ed Esprit) che esprimono valori medi rispettivamente di 22,2 e 17,8 mentre non è significativo il raffronto sulla base del mutiplo P/E dal momento che OVS ha chiuso in perdita l'ultimo esercizio. Il titolo sembrerebbe quindi essere a buon mercato se si prescinde dalla differente leva finanziaria che dovrebbe essere molto ridimensionata grazie ai proventi dell'aumento di capitale collegato all'Ipo.

Dati Finanziari

	2012	var %	2013	var %	2014
Totale Ricavi	1.236,06	-3,00	1.198,98	-0,38	1.194,37
Margine Operativo Lordo	127,89	-22,02	99,73	33,70	133,33
Ebitda margin	10,35	----	8,32	----	11,16
Risultato Operativo	54,89	-56,65	23,80	184,00	67,58
Ebit Margin	4,44	----	1,98	----	5,66
Risultato Ante Imposte	-0,61	5.718,92	-35,67	-135,39	12,62

	2012	var %	2013	var %	2014
Ebt Margin	-0,05	----	-2,98	----	1,06
Risultato Netto	-7,50	502,56	-45,19	-77,71	-10,07
E-Margin	-0,61	----	-3,77	----	-0,84
PFN (Cassa)	709,73	5,62	749,59	-3,14	726,07
Patrimonio Netto	473,27	-14,63	404,01	-3,90	388,25
Capitale Investito	1.226,84	-2,27	1.198,95	-3,44	1.157,73
ROE	-1,58	----	-11,19	----	-2,59
ROI	4,64	----	2,06	----	6,07

Commento ai dati di bilancio

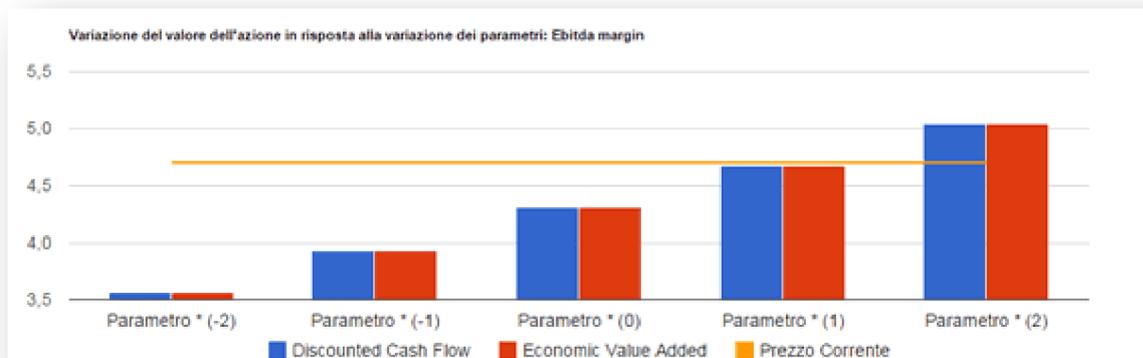
Nel triennio 2012-2014 (il bilancio chiude al 31-01) OVS ha registrato una diminuzione del fatturato del 3,4% mentre il margine operativo lordo è cresciuto del 4,3% a 133,3 milioni di Euro a seguito di un miglioramento dell'Ebitda margin di 0,8 punti percentuali; il risultato operativo è passato da 54,9 a 67,6 milioni di Euro (+23,1%) mentre il risultato netto è stato sempre negativo passando da -7,5 a -10,1 milioni di Euro, dopo un rosso di 45,2 milioni nel 2013. La redditività è migliorata a livello di Roi (+1,4 punti al 5,8%) mentre è sceso il Roe (da -1,6% a -2,6%). Dal punto di vista patrimoniale si registra una crescita di circa 16 milioni dell'indebitamento finanziario netto a quota 726 milioni con un rapporto debt to equity passato da 1,50 a 1,87.

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Per la valutazione di OVS sono state formulate le seguenti ipotesi:

- tasso di crescita dei ricavi che passa dal 7% del 2015 al 3% di lungo periodo;
- Ebitda margin in progressiva crescita fino al 12,5% del 2019 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo superiore al 30%;
- costo del debito in calo al 4% di lungo periodo;
- tax rate in flessione fino al 35% del 2018 e seguenti;
- payout in progressiva crescita dal 30% del 2016 al 65% di lungo periodo

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 4,31 Euro (nella parte bassa della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 5,04 Euro (ipotesi ottimistica con Ebitda margin superiore di un punto rispetto all'ipotesi base) a 3,57 Euro (ipotesi pessimistica con Ebitda margin inferiore di un punto rispetto all'ipotesi base) 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.