

IPO

12 giu 2011

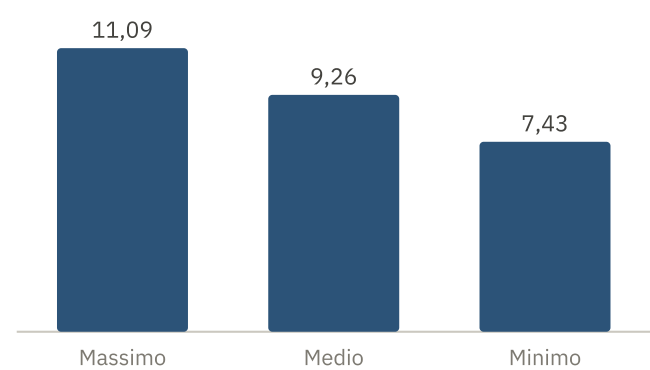
Ferragamo

Il Gruppo Ferragamo è attivo nella creazione, produzione e vendita di calzature, pelletteria, abbigliamento, prodotti in seta e altri accessori, nonché profumi, per uomo e donna.

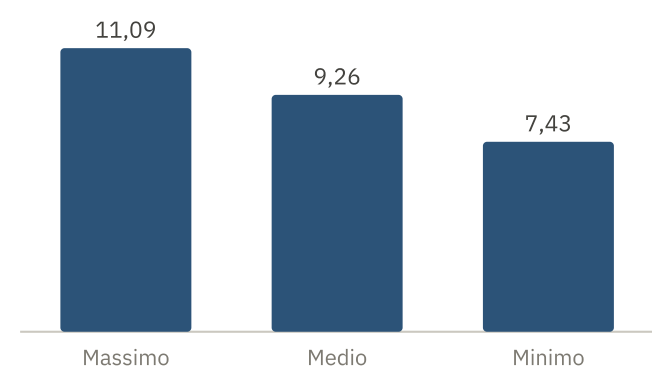
Redazione Evaluation.it · lettura 2 min

Range di prezzo · valutazione del titolo

Valore per azione · DCF



Valore per azione · EVA



METODO	MASSIMO	MEDIO	MINIMO
Valore per azione · DCF	11,09	9,26	7,43
Valore per azione · EVA	11,09	9,26	7,43

Valori per azione in €, stimati alla data dell'analisi.

Profilo societario

Salvatore Ferragamo è un rinomato operatore nel settore della moda. L'azienda si dedica alla progettazione, sviluppo e produzione di calzature e articoli tessili, offrendo una vasta gamma di prodotti che include calzature, pelletteria, abbigliamento e accessori per uomo e donna. Tra i suoi articoli rientrano anche profumi e occhiali, distribuiti sia con il marchio Salvatore Ferragamo che con licenza Ungaro. I prodotti sono venduti attraverso una rete di negozi monomarca, gestiti direttamente o da terzi, oltre a grandi magazzini e boutique multimarca. L'attività della società si estende anche alla concessione in licenza del

marchio Ferragamo, alla gestione immobiliare, ai servizi di noleggio e alla consulenza tecnica in collaborazione con il gruppo Zegna. Salvatore Ferragamo S.p.A. opera su scala internazionale, con una presenza consolidata in Europa, Nord America, Giappone, Asia-Pacifico e America Latina.

Analisi IPO

L'IPO di Ferragamo 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 del basso livello di indebitamento e della buona capacità di generare flussi di cassa. Con riferimento all'esercizio 2010 la società ha distribuito 24 milioni di Euro in dividendi (circa metà dell'utile netto consolidato) pari a 0,14 euro ad azione che equivarrebbe ad un rendimento da dividendi (yield) compreso fra l'1,3% e l'1,75% utilizzando come base per il calcolo rispettivamente il massimo e il minimo della forchetta di prezzo.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2008	VAR. %	2009	VAR. %	2010
Totale ricavi	690,83	▼ -7,5%	639,26	▲ +23,7%	790,55
Margine operativo lordo	85,95	▼ -28,0%	61,91	▲ +82,7%	113,14
Ebitda margin %	12,44		9,69		14,31
Risultato operativo	63,79	▼ -42,8%	36,48	▲ +137,0%	86,44
Ebit margin %	9,23		5,71		10,93
Risultato ante imposte	64,23	▼ -45,8%	34,80	▲ +156,6%	89,32
Ebt margin %	9,30		5,44		11,30
Risultato netto	38,88	▼ -137,7%	-14,66	▲ +514,7%	60,80

VOCI DI BILANCIO	2008	VAR. %	2009	VAR. %	2010
E-Margin %	5,63		-2,29		7,69
PFN (cassa)	84,05	▼ -4,8%	80,00	▼ -77,3%	18,15
Patrimonio netto	195,52	▼ -1,1%	193,31	▲ +24,4%	240,44
Capitale investito	279,57	▲ +1,0%	282,48	▼ -5,2%	267,93
ROE %	19,89		-7,58		25,29
ROI %	22,82		12,91		33,43

Valori in milioni di €; margini e rendimenti in percentuale.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2008-2010 Ferragamo ha registrato una crescita del fatturato del 13,1% mentre l'Ebitda (Margine Operativo Lordo) è passato da 85,9 a 113,1 milioni di Euro con una crescita del 31,6% ed un miglioramento dei margini di circa 2 punti percentuali; il risultato operativo ha visto un incremento del 35,5% (da 63,8 a 86,4 milioni di Euro) mentre il risultato netto è passato da 29,8 milioni a 48,9 milioni dopo una perdita di 20,9 milioni nel 2009 dovuta ad accantonamenti straordinari di natura fiscale. Nel periodo in questione gli indicatori di redditività vedono il ROE salire dal 19,9% al 25,3% e il ROI guadagnare oltre 10 punti al 33,4%. A livello patrimoniale si registra un indebitamento finanziario netto di 18,2 milioni, in calo di 65,9 milioni dal 2008.

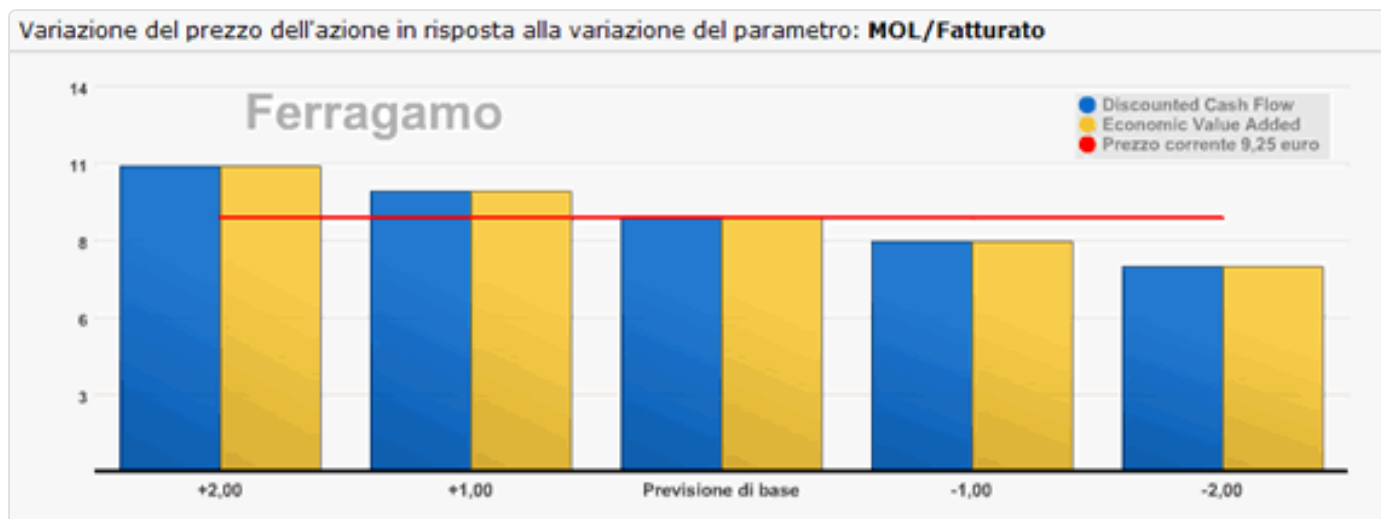
Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- tasso di crescita dei ricavi al 20% nel 2011 in successiva riduzione fino al 4% di lungo periodo;
- Ebitda margin al 15% su tutto il periodo di previsione (rispetto al 14,5% del 2010);
- un ROI di lungo periodo al 35% (in crescita dal 33,4% dell'ultimo esercizio);

- costo del debito stabile al 4% e tax rate in calo al 30%

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 9,26 Euro (nella fascia intermedia della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 11,09 Euro (ipotesi ottimistica) a 7,43 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea rossa rappresenta il valore medio dell'intervallo di prezzo).



Sensitivity: come cambia il valore per azione al variare del parametro chiave, con i due metodi di valutazione e il prezzo corrente a confronto.

▼ **Avvertenze · ricerca in materia di investimenti (MAR), non è consulenza personalizzata né un'offerta.**

Questa pubblicazione è stata preparata da Claudio Guerrini con l'ausilio del software Step 3+, sviluppato da Evaluation.it Srl, e con il supporto di sistemi di Intelligenza Artificiale (IA) per l'elaborazione testuale e la sintesi preliminare di alcune sezioni qualitative. È stata elaborata in maniera autonoma e indipendente.

È liberamente accessibile online, è rivolta a un pubblico indistinto e costituisce una raccomandazione di investimento intesa come ricerca in materia di investimenti ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e del Regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR). Non costituisce in alcun modo un'offerta al pubblico, una sollecitazione all'investimento, né una forma di consulenza personalizzata, e non tiene conto della situazione finanziaria o degli obiettivi di chi legge. Chiunque utilizzi tali informazioni assume la piena ed esclusiva responsabilità delle proprie scelte finanziarie.

I fair value sono determinati con i metodi DCF ed EVA; il giudizio deriva dal rapporto tra valore stimato e prezzo di mercato. Né Evaluation.it Srl, né i suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico o performance futura del titolo analizzato.

Disclaimer completo, con metodologia, scala dei rating e conflitti di interesse.

OFFERTA IPO

Azioni offerte

38,275 mln.

Intervallo di prezzo

8,00 - 10,50 Euro

Lotto minimo

500 azioni

SOCIETÀ ANALIZZATA

Salvatore Ferragamo

SFER

Calzature e accessori

Prezzo

—

PAGELLA

Redditività

8,0/10



Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità

6,0/10



Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita

6,0/10



Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio

4,0/10



Esposizione al ciclo, alla regolamentazione e alla leva.

Ricerca in materia di investimenti ai sensi della MAR: non è consulenza personalizzata né un'offerta. Il fair value è il risultato di un modello e delle sue ipotesi, tutte pubblicate. Disclaimer.