

# Analisi IPO Ferragamo

## Dati Societari

**Azioni in circolazione:** 168,41 mln.  
**Capitalizzazione:** 1.557,79 mln. Euro

## Pagella

Redditività : ★★★★★

Solidità : ★★★

Crescita : ★★★

Rischio : ★★



## Profilo Societario

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. La gamma dei prodotti comprende anche occhiali e orologi, realizzati su licenza da operatori terzi. L'offerta della Società si contraddistingue per l'attenzione all'unicità ed esclusività ottenute coniugando uno stile creativo e innovativo con la qualità e l'artigianalità tipiche del Made in Italy. Il Gruppo Ferragamo è presente in 26 Paesi nel mondo attraverso una rete di negozi direttamente gestiti - DOS (c.d. canale retail) che al 31 dicembre 2010 erano pari a 312. Inoltre il Gruppo distribuisce i propri prodotti in 58 Paesi attraverso negozi o spazi monomarca personalizzati gestiti da terzi (TPOS) che, al 31 dicembre 2010, erano pari a 266, nonché attraverso il canale multimarca (complessivamente, il c.d. canale wholesale). Considerando l'intera struttura distributiva, la presenza del Gruppo Ferragamo si estende a 92 Paesi nel mondo.

## Analisi IPO Ferragamo

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

	2008	Var %	2009	Var %	2010
Totale Ricavi	690,830	-10,31 %	619,598	26,15 %	781,601
Margine operativo lordo	85,954	-27,97 %	61,913	82,74 %	113,140
Ebitda margin	12,442		9,992		14,475

Margine operativo netto	63,791	-42,82 %	36,476	136,97 %	86,437
Ebit Margin	9,23		5,89		11,06
Risultato Ante Imposte	64,226	-45,81 %	34,803	156,63 %	89,315
Ebt Margin	9,30		5,62		11,43
Risultato Netto	38,883	-137,71 %	-14,661	-514,71 %	60,801
E-Margin	5,63		-2,37		7,78
PFN (Cassa)	84,045	-4,82 %	79,995	-77,31 %	18,151
Patrimonio Netto	195,523	-1,13 %	193,311	24,38 %	240,436
Capitale Investito	279,568	-2,24 %	273,306	-5,39 %	258,587
ROE	19,89		-7,58		25,29
ROCE	22,818		13,346		33,427

## 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 Valutazione e Sensitivity Analysis

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).

