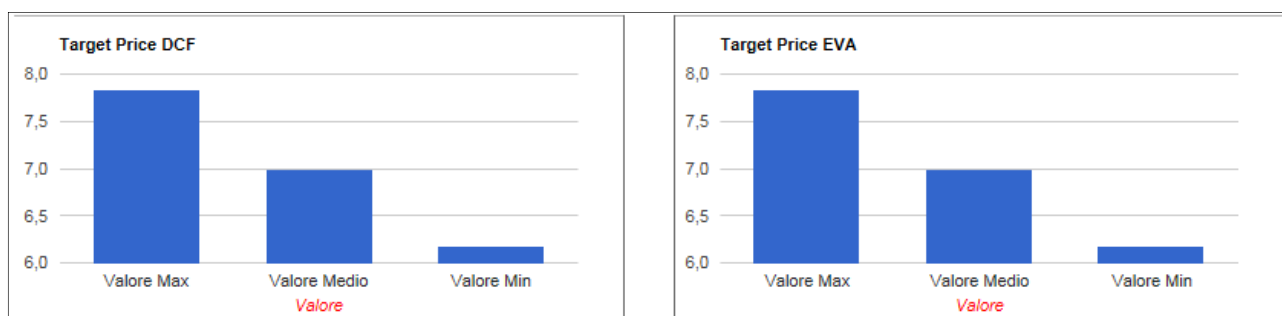


# Analisi IPO Openjobmetis

<b>Dati Offerta</b>  Nr. azioni offerte: 5,0 mln.  Intervallo: 6 - 7 EURO  Lotto minimo: 250 azioni	<b>Pagella</b>  Redditività : ★★★  Solidità : ★★  Crescita : ★★★  Rischio : ★★
---	--

## Range prezzo valutazione del titolo



## Profilo Societario

Openjobmetis è uno dei principali operatori nel mercato italiano della somministrazione di lavoro, principalmente a tempo determinato, oltre ad offrire servizi di ricerca e selezione del personale, servizi di outplacement e servizi di formazione.

## Analisi IPO

Sulla base dell'intervallo di prezzo stabilito (6 - 7 Euro ad azione) Openjobmetis sarà collocata ad un multiplo EV/Ebitda compreso tra 11,9 e 13,0 ed un P/E tra 17,1 e 20,0. Questi valori possono essere confrontati con un campione di comparables (che include tra gli altri l'americana Manpower, l'olandese Randstad e la svizzera Adecco) e che esprimono valori medi rispettivamente di 11,9 e 21,4. Il titolo sembrerebbe quindi essere a buon mercato sulla base del P/E mentre sembrerebbe essere in linea o a premio sulla base dell'EV/Ebitda (specie se collocato nella fascia alta della forchetta di prezzo).

## Dati Finanziari

Voci di bilancio	2012	var %	2013	var %	2014
Totale Ricavi	359,34	4,00	373,70	7,42	401,43
Margine Operativo Lordo	11,38	-17,65	9,37	41,32	13,24
Ebitda margin	3,17	----	2,51	----	3,30
Risultato Operativo	7,48	-64,74	2,64	188,59	7,61
Ebit Margin	2,08	----	0,71	----	1,90
Risultato Ante Imposte	3,31	-144,03	-1,46	-373,15	3,98
Ebt Margin	0,92	----	-0,39	----	0,99
Risultato Netto	2,00	-205,59	-2,12	-191,64	1,94
E-Margin	0,56	----	-0,57	----	0,48
PFN (Cassa)	83,93	2,24	85,81	-20,79	67,98
Patrimonio Netto	43,37	-3,51	41,84	4,98	43,93

Voci di bilancio	2012	var %	2013	var %	2014
Capitale Investito	128,28	0,26	128,62	-12,16	112,98
ROE	4,62	---	-5,06	---	4,41
ROI	5,88	---	2,07	---	6,80

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2012-2014 Openjobmetis ha registrato una crescita del fatturato dell'11,7% mentre il margine operativo lordo è cresciuto del 16,4% a seguito di una crescita dei margini di circa 0,1 punti percentuale; il risultato operativo è passato da 7,5 a 7,6 milioni di Euro (+1,7%) mentre il risultato netto è diminuito del 3,2% a 1,9 milioni dopo essere stato negativo per 2,1 milioni nel 2013. Gli indicatori di redditività vedono il ROE passare dal 4,6% al 4,4% ed il ROI crescere di quasi un punto al 6,7%. A livello patrimoniale si registra una diminuzione dell'indebitamento finanziario netto, passato da 83,9 a 68 milioni di Euro, con un debt to equity in calo da 1,94 a 1,55.

## Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- tasso di crescita dei ricavi che passa dall'11% del 2015 al 3% di lungo periodo;
- Ebitda margin al 3,45% nel 2015, 3,6% nel 2016 e 3,7% nel 2017 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 13,3%;
- tax rate in calo dal 46% del 2015 al 38% di lungo periodo;

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 7,00 Euro (nella parte alta della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 7,83 Euro (ipotesi ottimistica) a 6,18 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea color arancio rappresenta il valore medio dell'intervallo di prezzo).

