

# Analisi IPO OVS

## Dati Societari

**Azioni in circolazione:** 227,000 mln.

**Capitalizzazione:** 1.066,90 mln. EURO

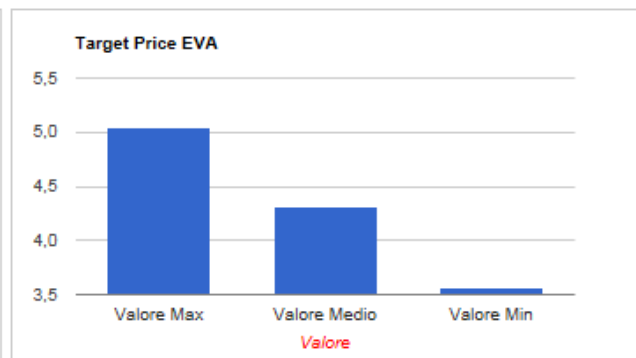
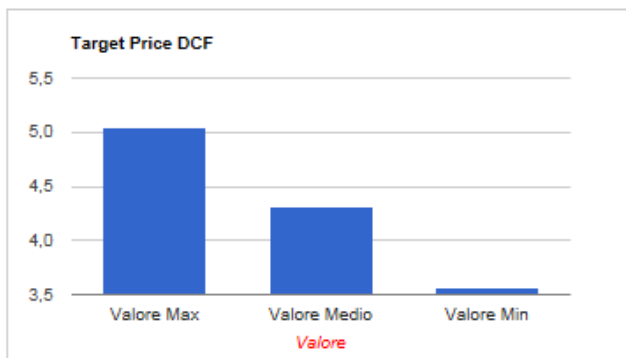
## Pagella

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).

